# Die Frage der Industriebeleihungen durch Pfandbriefinstitute

Eberhard Seidel

Berlin 1965

# DIE FRAGE DER INDUSTRIEBELEIHUNGEN DURCH PFANDBRIEFINSTITUTE

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
bei der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen
Fakultät der Freien Universität Berlin

vorgelegt von

Dipl.-Kfm. Eberhard Seidel
aus
Plauen im Vogtland

Berlin 1966

UNIVERSITEITSBIBLIOTHEEK - LEIDEN -

Dekan: Professor Dr. Rudolf Schilcher
Referent: Professor Dr. Erich Thieß
Korreferent: Professor Dr. Bernhard Bellinger
Tag der mündlichen Prüfung: 26.7.65

# Inhaltsverzeichnis


| | | Seite |
|---|---|---|
| I. | Grundlegung ..... | 1 |
| II. | Geschichtliches ..... | 17 |
| III. | Die Frage der rechtlichen Zulässigkeit industrieller Deckungsgeschäfte durch Pfandbriefinstitute ..... | 29 |
| IV. | Die Frage nach der Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos<br>- Versuch einer empirisch fundierten Feststellung des Risikos industrieller Beleihungen - ..... | 42 |
| V. | Die Frage nach den wirtschaftspraktischen Möglichkeiten eines Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute ..... | 140 |
| VI. | Das Problem bestmöglicher Gestaltung eines Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute und seine Refinanzierung ..... | 167 |
| VII. | Zusammenfassung und Ausblick ..... | 185 |
| | Anhang: Das Beleihungsrisiko ..... | II |
| | Abkürzungsverzeichnis ..... | V |
| | Literaturverzeichnis ..... | VI |

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41546513_0023

# I. GRUNDLEGUNG

Die guten Erfahrungen mit dem Realkredit der Pfandbriefinstitute in der deutschen Agrar- und Wohnungswirtschaft haben frühzeitig eine Ausdehnung der Beleihungstätigkeit dieser Institute auf industrielle Produktionsstätten nahegelegt. Diese Ausweitung ihres Geschäftskreises lag und liegt umso näher, als die langfristige Fremdfinanzierung der nicht emissionsfähigen Industrie im deutschen Kreditwesen bis auf den heutigen Tag keine befriedigende Ausbildung erfahren hat.

Industriebeleihungen im Sinne dieser Arbeit sind Darlehensgewährungen gegen grundpfandrechtliche Sicherungen auf industrielle (nicht-handwerkliche, nicht-dienstleistungsgewerbliche, nicht-energiewirtschaftliche) Produktionsstätten in ihrer Eigenschaft als solche.[1)2)]

Pfandbriefinstitute im Sinne dieser Arbeit sind die aufgrund des Hypothekenbankgesetzes[3)] und des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten[4)] in Verbindung mit ihren Errichtungsvorschriften oder Satzungen Pfandbriefe emittierenden privaten Hypothekenbanken und öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten, insoweit sie Pfandbriefe emittieren und zu deren Deckung Grundstücksbeleihungen vornehmen. Nicht Gegenstand dieser Arbeit sind damit Industriebeleihungen, die die 'Pfandbriefinstitute' (der Begriff in seinem weiteren üblichen Umfang verwendet)

a) in ihrer Eigenschaft als Kommunalkreditinstitute,
b) als Anleger ihnen gewährter Globaldarlehen[5)],
c) als Anleger von Eigenmitteln, d.h. in Ausübung ihres ersten Nebengeschäftes (a), als Gegengeschäft ihres zweiten Nebengeschäftes (b) oder in eigener Sache (c) vornehmen.

Die einschränkende Begriffsbestimmung des Pfandbriefinstitutes findet ihre Erklärung im Erkenntnisziel dieser Arbeit. Ihr Ziel ist es, die Institution des Pfandbriefs mit den Belangen der langfristigen Industriefinanzierung zu konfrontieren. Sie fragt unter dem für die Erörterung ihres Themas zentralen R i s i k o a s p e k t , ob die Industriebeleihung zur Pfandbriefdeckung tauglich, 'für den Pfandbrief gut' sei. Diese Eignung zur Pfandbriefdeckung wird den Industriebeleihungen von der herkömmlichen, herrschenden Meinung abgesprochen. Mit dem Hinweis auf die im Vergleich zu land- und wohnungswirtschaftlichen Unternehmen ungleich schwerere konjunkturelle und strukturelle Bedrohung der Solvenz und der Grundstückswerte industrieller Unternehmen geht die Behauptung eines für Pfandbriefinstitute untragbaren Industriebeleihungsrisikos einher.

---

1) Der verschiedentliche Einbezug der Beleihungen auf andere insbesondere handwerkliche Produktionsstätten in den Begriff der Industriebeleihung scheint wenig zweckmäßig. Die Probleme der Handwerksfinanzierung haben mit denen der eigentlichen und gemeinhin als solcher verstandenen Industriefinanzierung wenig gemein und sind auch nicht so schwerwiegend.

2) Auf Industriegrundstücke insoweit gewährte Beleihungen, als diese Grundstücke auch als herkömmlich anerkannte Beleihungsobjekte nutzbar sind (wohnungswirtschaftliche, landwirtschaftliche, gewerbliche-nichtindustrielle Beleihungsobjekte), stellen keine Industriebeleihungen in unserem Sinne dar. Da wir keine Veranlassung haben, vor- oder rückschauend die Realkrediteigenschaft der auf traditionelle Beleihungsobjekte vorschriftsmäßig gewährten Beleihungen anzuzweifeln, sind diese Beleihungen unter Risikoaspekt problemlos. Desgleichen kann die unter Risikoaspekt gleichermaßen problemlose Beleihung des reinen Bodenwertes oder des Nettoabbruchwertes (Bodenwert ./. Abbruchskosten + Abbruchserlöse) eines Industriegrundstücks, die im Zweifel nach § 12 Abs. III HBG möglich wäre, nicht als Beleihung des Industriegrundstücks in seiner Eigenschaft als solchen gelten.

3) Hypothekenbankgesetz vom 13.7.1899 (RGBl. S. 375) in der Fassung vom 5.2.1963 (BGBl. I S. 81).

4) Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten vom 21.12. 1927 (RGBl. I S. 492) in der Fassung vom 8.5.1963 (BGBl. I S. 312).

5) Soweit deren Aufnahme nicht gegen Hingabe von Namenspfandbriefen erfolgt.

Für den so zentralen Gesichtspunkt des Kredit- oder Beleihungsrisikos ist die vorgenommene Verengung des Begriffs des Pfandbriefinstitutes von besonderer Bedeutung: Ohne eine allgemein anerkannte Vorgabe dessen, was man ergebnismäßig à long als Unbedenklichkeit oder Tragbarkeit des Risikos einer Kreditgeschäftssparte zu postulieren hat, ist es schlechthin unmöglich, eine allgemein anzuerkennende Aussage über die risikomäßige Bedenklichkeit oder Unbedenklichkeit einer solchen Geschäftssparte, in unserem Falle eines angenommenen Industriebeleihungsgeschäftes, zu versuchen. Nur für die durch Pfandbriefe zu refinanzierenden Industriebeleihungen aber ist der Inhalt risikomäßiger Unbedenklichkeit zweifelsfrei vorgegeben. Bei ihnen muß es sich in dem auf kritischen, umfassenden Risikoerwägungen fußenden Selbstverständnis des Kreditgebers um tatsächliche Realkredite[6] handeln. Der ausreichend gewisse Erweis faktischer Realkrediteigenschaft der Beleihungen ist bei mittels Pfandbriefe zu refinanzierenden Industriebeleihungen unabdingbar. Für die drei ausgeschlossenen Refinanzierungsquellen ist der ausreichend gewisse Erweis faktischer Realkrediteigenschaft nicht unabdingbar.

Inhalt der risikomäßigen Unbedenklichkeit industrieller Beleihungen durch Pfandbriefinstitute ist ihre Realkrediteigenschaft. Die Frage nach der Tragbarkeit ihres Risikos ist die nach ihrer Realkrediteigenschaft.

Da es sich nicht um die Beurteilung einer singulären Beleihung, sondern um die Beurteilung eines etwaigen Beleihungsgeschäftszweigs handelt, wird man sie sinnvollerweise so formulieren müssen:

Die Frage nach der Tragbarkeit des Risikos industrieller Beleihungen für Pfandbriefinstitute ist die Frage nach dem ausreichenden Erweis dieser Beleihungen als Realkredit in einer

---

6) Die terminologisch unbefriedigende 'Ausdrucksverstärkung' des Realkreditbegriffs durch die Attribute: faktisch, material, tatsächlich wird leider durch den allgemeinen Sprachgebrauch aufgezwungen, der, an das bloße Formmerkmal einer Pfandbestellung anknüpfend, oft von (formalen, uneigentlichen) Realkredit spricht, ohne darauf zu achten, ob den Realkreditkriterien - s.u. - Genüge getan ist.

zum Ausschluß gravierender Zufallsergebnisse hinreichend großen Zahl von Ausleihungen. Die jeweilige Gesamtheit der Industriebeleihungen muß den materialen Realkreditkriterien praktisch hinreichend genügen, d.h. sie muß bezüglich der an diese Realkreditkriterien anknüpfenden Beleihungsrisiken unbedenklich sein. An diesem Punkte lassen sich 'faktische Realkrediteigenschaft' und 'tragbares Beleihungsrisiko' der durch Pfandbriefe refinanzierten Industriebeleihungen zwanglos ineinander umformulieren.

Zwei Kriterien kennzeichnen den hier anstehenden, nach der Natur des Pfandobjektes als Immobiliar-, Grund- oder Bodenkredit bezeichneten, langfristig gewährten Realkredit, der nach der älteren Terminologie als Realkredit im engeren Sinne bezeichnet wurde, nach der neueren Terminologie ausschließlich als Realkredit (eigentlicher Realkredit) bezeichnet wird:[7]

1) Die jederzeitige Sicherung der ausstehenden Kredit- und Zinsforderungen durch den jeweiligen Verkaufswert des verpfändeten Grundstücks.
2) Die Möglichkeit vertragsgerechter Verzinsung und - soweit vereinbart - Tilgung des Kredits aus den Erträgen[8] des verpfändeten Grundstücks bei ordnungsmäßiger Bewirtschaftung desselben.

An diese beiden Kriterien des Realkredits greifen die beiden Risiken jeder Beleihung (Beleihungsrisiken) an:[9]

---

7) Von der Erklärung des Realkredits als eines Kredites schlechthin sehen wir hier ab und betrachten ihn allein unter seinem Sicherungsaspekt.

8) Unter Grundstücksertrag wird stets der auf das Liegenschaftsvermögen der in Frage stehenden Wirtschaftseinheit (Unternehmen) entfallende - von dessen Finanzierung (Verschuldung) und entsprechenden Finanzierungsaufwendungen absehende - produktionswirtschaftliche Reinertrag verstanden. - Vgl. Rüchardt, Konrad: Bewertung und Krediturteil.In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von F. Steffan, Frankfurt/M. 1963, S. 472 f.
(Freilich ist damit das grundsätzlich unlösbare Zurechnungsproblem angesprochen).

9) Für die abweichende Reihenfolge der Nennung jeweils korrespondierender Realkreditkriterien bzw. Beleihungsrisiken mögen das größere historische Alter des ersten Realkreditkriteriums einerseits und die zeitlich-funktionale Verknüpfung der beiden Beleihungsrisiken andererseits als hinreichende Gründe gelten. Jahrhunderte hindurch galt die Verwertbarkeit des Pfandes zu ausreichendem Preis als alleiniges Realkreditkriterium.

a) Das Risiko nicht vertragsgerechter bis gänzlich fehlender Leistung der regulär fälligen oder durch Wahrnehmung des außerordentlichen Kündigungsrechts fälligen Darlehenszins- und -tilgungszahlungen durch den Schuldner (Erfüllungsausfallrisiko).
b) Das Risiko nicht vollständiger Befriedigung aller ausstehenden Zins- und Tilgungsforderungen bei erforderlich werdendem Rückgriff auf das beliehene Grundstück, d.h., die Gefahr von Forderungs(teil)ausfällen bei der hilfsweisen Verwertung des verpfändeten Grundstücks (Verwertungsausfallrisiko).[10)]

Da das Grundpfandrecht der Pfandbriefinstitute nur sichernd hinter der vertragsgerechten Erfüllung ihrer Darlehenszins- und -tilgungsforderungen steht, handelt es sich im allgemeinen[11)] nach Darlehensvalutierung bei dem Erfüllungsausfallrisiko der Pfandbriefinstitute um ein akutes, bei ihrem Verwertungsausfallrisiko dagegen lediglich um ein latentes Beleihungsrisiko. Das Verwertungsausfallrisiko tritt erst bei der der Realisierung des Erfüllungsausfallrisikos folgenden Ergreifung von Verwertungsmaßnahmen, mit Eintritt des 'Verwertungsfalles' in sein akutes Stadium.
Der Verwertungsfall ist für die Pfandbriefinstitute gegeben:
1) Sobald auf ihren Antrag oder den Antrag eines ihnen im Rang vorgehenden Gläubigers die Zwangsversteigerung eines von ihnen beliehenen Grundstücks angeordnet ist[12)] bis hin
   a) zur Feststellung des Versteigerungserlöses;
      - (bei Ersteigerung des Grundstücks von dritter Seite) -

---

10) Näheres siehe Anhang: Das Beleihungsrisiko

11) Abgesehen ist dabei vom praktisch bedeutungslosen Fall, daß die Zwangsversteigerung von Gläubigern betrieben wird, die den Pfandbriefinstituten im Rang jeweils noch vorgehen.

12) Die Betreibung der Zwangsversteigerung eines von ihnen beliehenen Grundstücks durch einen ihnen gegenüber nachrangigen Gläubiger begründet für die Pfandbriefinstitute kein Verwertungsausfallrisiko. Ihre Hauptforderung fällt dann nach § 44 ff. des Gesetzes über die Zwangsversteigerung und die Zwangsverwaltung vom 24.3.1897 (RGBl. S. 713) in das 'geringste Gebot'. Bleiben solche Versteigerungsversuche allerdings mangels ausreichender Gebote erfolglos, kann bald eine für die Pfandbriefinstitute risikoträchtige Situation gegeben sein.

b) zur Abwicklung der Veräußerung des erworbenen Grundstücks;[13]
- (bei zur Abwendung von Verlustrealisationen in der Zwangsversteigerung erfolgendem sogenannten Rettungskauf des Grundstücks durch die Pfandbriefinstitute selbst) -

2) Sobald sie zur Abwendung von Verlusten ein von ihnen beliehenes Grundstück im freihändigen Kauf selbst erwerben bis hin zur Abwicklung der Veräußerung dieses Grundstücks.[13]

Die Formulierung des 2. Realkreditkriteriums zeigt, daß die Erfüllung faktischer Realkrediteigenschaft hinsichtlich des erstgenannten Beleihungsrisikos, des Erfüllungsausfallrisikos, nicht Risikolosigkeit bedeuten kann. Der Grundstücksnutzer braucht nur nicht ordentlich zu wirtschaften oder es an Zahlungswilligkeit fehlen zu lassen. Allerdings ist bei ausreichendem Gegebensein des 2. Realkreditmerkmals sichergestellt, daß in einer zur Ausschaltung gravierender Zufallsergebnisse ausreichend großen Zahl von Beleihungen die große Mehrzahl der Realkreditschuldner ihren Verpflichtungen nachkommen kann und angesichts der Rechtsmittel des Realkreditgläubigers auch nachkommen wird. Denn das Erfordernis ordnungsmäßiger Bewirtschaftung kann nur auf die durchschnittlichen Kenntnisse und Fähigkeiten des Lebenskreises abgestellt sein, in den das beliehene Objekt sachlich einzuordnen ist.[14]

Ein Eintritt von Verwertungsausfallrisiken bedeutet dahingegen strenggenommen in jedem Fall ein Fehlen faktischer Realkrediteigenschaft, disqualifiziert eine Beleihung als Realkredit. Den Begriff der faktischen Realkrediteigenschaft in Ansehung des 1. Realkreditkriteriums jedoch nicht auf eine singuläre Beleihung, sondern auf eine Vielzahl von Beleihungen bezogen - und nur darum kann es sich bei der Prüfung des Risikos eines Beleihungsgeschäftszweiges handeln - wird man indessen nicht sagen können, daß das Fehlen jeglichen

---

13) Der Entschluß, das erworbene Grundstück zur Eigennutzung dauernd zu behalten, beendet notwendigerweise gleichfalls den Verwertungsfall. Die Feststellung eines etwaigen Kapitalverlustes ist in diesem Falle äußerst problematisch.

14) Vgl. Biber, Wilhelm: Der Streit um die Industriehypothek, ZfdgK., 1961, S. 391.

Verwertungsausfallrisikos notwendig zum a u s r e i c h e n d e n Erweis faktischer Realkrediteigenschaft gehört. Man kann, den Erfordernissen des praktischen Lebens gerecht werdend, aus etwa vereinzelt eintretenden Verwertungsausfallrisiken (Verwertungsverlusten) noch nicht auf den Hinfall der Realkrediteigenschaft bestimmter Gattungen von Beleihungen schließen. Auch bei wohnungs- und landwirtschaftlichen Beleihungen sind im Laufe der letzten Jahrzehnte verschiedentlich Verwertungsverluste eingetreten, ohne daß man die generelle Realkrediteigenschaft solcher Beleihungen angezweifelt hätte oder anzweifeln würde. Für Industriebeleihungen darf daher dasselbe gelten.

Wir wollen hinsichtlich der Industriebeleihung sogar noch einen Schritt weitergehen und sagen: Wenn sich die eintretenden Verwertungsausfallrisiken in einem Maße halten, daß sie durch einen niedrigen, immer erzielbar scheinenden Risikoprämienbestandteil im industriellen Darlehenszins (Hypothekenzins)[15] stets voll ausgeglichen werden können oder diesen doch nur zuzeiten und unwesentlich überschreiten, sind sie mit einem "ausreichenden Gegebensein der Realkrediteigenschaft von Industriebeleihungen" noch vereinbar, diesem noch genügend. Als unabdingbares Kennzeichen einer allgemeinen ausreichenden Realkrediteigenschaft und eo ipso risikomäßigen Tragbarkeit des Industriebeleihungsgeschäftes für Pfandbriefinstitute muß letztlich gelten, daß sich im Industriebeleihungsgeschäft der Flangewinn ganz oder doch nahezu ganz realisiert, der sich für die faktisch eintretenden Beleihungszeiten aufgrund des kalkulatorischen Gewinnbestandteils im Hypothekenzins p.a. ergibt. Der kalkulatorische Risikoprämienbestandteil im Hypothekenzins p.a. sei dabei vom Gewinnbestandteil ausdrücklich unterschieden. Die Risikoprämien stehen nach der hier vertretenen Auffassung ebenso wie etwaige Gewinne aus den Verkäufen der zur Abwendung von Verlusten übernommenen Industriegrundstücke bereit, um Zins- und Kreditaus-

15) Es darf als zweifelhaft gelten, ob der Hypothekenzins herkömmlicher Beleihungen bereits einen Risikoprämienbestandteil enthält.

fälle auszugleichen,[16] die in Zwangsversteigerungsverfahren oder bei der schließlichen Verwertung der zur Abwendung von Verlusten übernommenen Industriegrundstücke eintreten.[17] Erst insoweit das nicht mehr möglich ist, wird der Plangewinn des Industriebeleihungsgeschäfts im hier verstandenen Sinne angerührt.[18]

Die Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos nicht nur auf dem Hintergrund einer Gefährdung des Pfandbriefes gesehen, sondern zugleich als eine (wahrscheinliche) Voraussetzung für die Bereitschaft der Pfandbriefinstitute zur Vornahme von Industriebeleihungen genommen, wird man - ungeachtet ihrer alternativen traditionellen Geschäftsmöglichkeiten - vorsichtigerweise annehmen müssen, daß die Pfandbriefinstitute von einem Beleihungsgeschäftszweig eine bestimmte Mindestrentabilität verlangen. Man wird daher in deren Namen zusätzlich fordern müssen, daß die Rentabilität des Industriebeleihungsgeschäfts pro DM ausgegebener Pfandbriefe bestimmter (nicht schon vom Aktivgeschäft beeinflußter!) Placierungsdauer im Kapitalmarkt der des traditionellen Beleihungsgeschäfts mindestens annähernd gleich sei. Hier ist die Frage nach dem Verhältnis der - jeweils mit den Kreditbeträgen gewichteten - durchschnittlich realisierten zu den durchschnittlich vereinbarten Beleihungszeiten und nach der Möglichkeit jeweiliger sofortiger Anschlußgeschäfte gestellt.

---

16) Unter Verrechnung der zwischenzeitlich darauf verwendeten Aufwendungen und zwischenzeitlich daraus gezogenen Erträge (!).

17) Ohne Eintritt des Verwertungsfalls, d.h. bei endgültigem Verzicht des Pfandbriefinstituts auf eine Grundpfandrechtsverwertung, eintretende Zins- und Darlehensforderungsausfälle können nur belanglos sein (!).

18) Periodisierungen einzelner überplanmäßiger Gewinne und Verluste (= Ausfälle von Plangewinnen und Kapitalverluste) bei Grundstücksverwertungen i.S. einer Vor- oder Nachverteilung auf bestimmte Zeiträume dürften dabei u.E. wenig sinnvoll sein. Es ist hier vielmehr daran gedacht, die im Rahmen des Industriebeleihungsgeschäftes eintretenden überplanmäßigen Gewinne und Verluste fortzuschreiben und a long auf die vollständige Realisierung der Plangewinne des Beleihungsgeschäftes abzustellen.

Wir möchten indes die sich hieraus ergebende Frage, ob es unter diesem Aspekt nötig sein werde, im Industriebeleihungsgeschäft - neben dem bereits ausgesprochenen Risikoprämienbestandteil - auch den kalkulatorischen Gewinnansatz im Hypothekenzins p.a. etwas höher als im traditionellen Beleihungsgeschäft zu wählen, verneinen.[19] Ein fall- und betragsmäßig geringer, den kalkulatorischen Gewinnbestandteil im Hypothekenzins im wesentlichen unangetastet lassender Eintritt von Erfüllung- und Verwertungsausfällen, den wir hier allein als ausreichenden Realkrediterweis zu konstatieren imstande sind, impliziert u.E. bereits solche Verhältnisse in der Industrie, die nur einen geringen Unterschied zwischen den gewichteten durchschnittlich vereinbarten und realisierten Industriebeleihungszeiten mit sich bringen und jederzeit ausreichend viele unter Risikoaspekt akzeptable Anschlußgeschäftsmöglichkeiten bieten.

Sowohl von seiten der Industriekreditnachfrage gegenüber den Pfandbriefinstituten (Geschäftsmöglichkeiten der Pfandbriefinstitute) als auch - und insbesondere - von seiten des (etwaigen) Industriekreditangebots der Pfandbriefinstitute dürfen im allgemeinen ausschließlich die mittleren und kleinen Industrieunternehmen als potentielle Industriekunden der Pfandbriefinstitute gelten. Der Grundsatz der Risikoverteilung - insbesondere der Grundsatz, das Schicksal des Instituts keinesfalls an eine einzelne Beleihung zu knüpfen - verbietet bei der durchschnittlichen Größe der Pfandbriefinstitute im allgemeinen die Gewährung vom zu großindustriellen Investitionsvorhaben ausreichenden Darlehen. Soweit möglich wird daher im Rahmen unserer Risikoanalyse nie die Industrie schlechthin, sondern immer die Mittel- und Kleinindustrie angezogen.

---

19) Die - als sicher anzunehmende - höhere Personal- und Sachmittelbeanspruchung bei Vorbereitung, Durchführung und Überwachung von Industriebeleihungen im Vergleich zu traditionellen Beleihungen dürfte und sollte sich unabhängig hiervon in entsprechend höheren laufenden Verwaltungskostenbeiträgen und/oder höheren einmaligen Leistungen des Realkreditnehmers (Disagio, Damnum) niederschlagen.

Als Unterscheidungskriterium zwischen Großindustrie bzw. Großunternehmen einerseits und Mittel- und Kleinindustrie bzw. -unternehmen andererseits ist im Rahmen dieser Arbeit im allgemeinen nur das Kriterium faktischer Emissionsfähigkeit bzw. -unfähigkeit vertretbar.[20] Für eine genaue Abgrenzung der Klein- und Mittelindustrie bzw. -unternehmen besteht im allgemeinen kein Interesse.

Wir versuchen die Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos für die Pfandbriefinstitute vor und unbefangen von den wirtschaftspraktischen Möglichkeiten ihrer Industriebeleihung zu prüfen, insoweit diese von der möglich erscheinenden industriellen Nachfrage nach Pfandbriefinstitutskrediten bestimmt sind. Eine Untersuchung der objektiven Eignung der Industriebeleihungen zur Industriefinanzierung wird daher erst in Kapitel V vorgenommen. Dennoch muß schon im Zusammenhang mit den Ausführungen über die Realkrediteigenschaft vorab festgestellt werden, daß ein Realkrediterweis von Industriebeleihungen, denen Grundstücksbeleihungswerte von nur einem Bruchteil der jeweiligen Grundstückssubstanzwerte[21] zugrundeliegen, ohne nennenswerte praktische Bedeutung sein dürfte. Es ist damit ausdrücklich und strenger ein Umstand angesprochen, der in einem etwas weiteren Sinne schon unserer Begriffsbestimmung der Industriebeleihung zugrundeliegt.[22] Es geht

---

20) So auch Thieß, Karl Erich: Die neuesten Versuche zur Versorgung der Mittel- und Kleinindustrie mit langfristigem Kredit unter besonderer Berücksichtigung der Industrieschaften. Veröffentlichungen des Treuhand-Seminars an der Universität Köln, Heft 5, Köln 1930, S. 12.

21) Der hier relevante Grundstückssubstanzwert rechnet sich - die gegenwärtige Verwendung der Grundstückseinrichtungen zugrunde legend - aus den Anschaffungswerten der Anlagegüter des Liegenschaftsvermögens her, indem diesen die ordnungsmäßigen Abschreibungen auf diese Güter (insbesondere Regelabschreibungen) abgezogen und etwaige zweifelsfreie Wertsteigerungen der Güter (uneigentliche Zuschreibungen) hinzugefügt werden.

22) Bei unserer obigen Definition der Industriebeleihung haben wir Beleihungen ausgenommen, denen nur der reine oder gegebenenfalls um die Nettoabbruchskosten verminderte Bodenwert industrieller Grundstücke zugrundeliegt.

bei der Frage nach der Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos für Pfandbriefinstitute somit praktisch darum, ob Industriebeleihungen unter Ansetzung hinreichend s u b s t a n z w e r t n a h e r Grundstücksbeleihungswerte[23] und unter weitgehender Ausnutzung des von Pfandbriefinstituten beleihbaren wirtschaftlich erststelligen Beleihungsraums[24] Realkredite vorstellen.

Damit ist freilich die zentrale Frage dieser Arbeit nicht nur für die Pfandbriefinstitute, sondern zugleich für die gesamte Realkreditwirtschaft gestellt und beantwortet. Im übrigen ist sie auch für das Leasing und die keinen Realkredit vorstellenden langfristigen Industriekreditgewährungen von einer beachtlichen Bedeutung. Doch auch insoweit hierbei etwas für die gesamte Realkreditwirtschaft Geltendes ausgesagt wird und die Arbeit solcherart über ihren Gegenstand hinausgreift, ist sie andererseits vollkommen auf ihren Gegenstand zurückbezogen. Denn eine etwaige Bejahung der Realkrediteigenschaft substanzwertnaher Industriebeleihungen schafft die Vermutung einer künftig stärkeren Konkurrenz auf dem Feld der langfristigen industriellen Fremdfinanzierung. Sie schafft die - durch jüngste Erfahrungen bereits zum Teil bestätigte - Vermutung, daß die Pfandbriefinstitute, sollten sie sich künftig zu umfangreichen Industrie-

---

23) Keineswegs ist dieser Hinweis andererseits dahingehend zu verstehen, daß der Industriegrundstücksbewertung durch die Pfandbriefinstitute kein nennenswerter Spielraum verbleibe und dieselbe damit wenig problematisch und bedeutsam sei.

24) Mittels sehr niedriger - nicht im Umfang des Kreditbedarfs begründeter - Beleihungsquoten kann auch ein substanzwertnaher Beleihungswertansatz paralysiert werden. Der zusätzliche Hinweis auf ausreichend hohe Beleihungsquoten ist daher immer erforderlich. Etwas geringere Beleihungsquoten als gesetzlich höchstens zulässig wären und auch etwas geringere Beleihungsquoten als im traditionellen Beleihungsgeschäft praktiziert werden, sind indessen angesichts des vorab näherer Prüfung höher einzuschätzenden Risikos bei industriellen Beleihungen sicher zu erwarten. Sie dürften auch bei den in jüngster Zeit vorgenommenen Industriebeleihungen verschiedener Hypothekenbanken praktiziert worden sein. - Vgl. Fahrbach, Georg: Die Realkreditinstitute als Kreditgeber der Industrie. ZfdgK 1961, S. 26 f.

beleihungen bereitstellen, zur Schließung der literarisch oft beklagten Lücke in der Industriekreditversorgung nicht allein antreten werden. Dabei ist vorrangig an mögliche Konkurrenz innerhalb aber auch an Konkurrenz außerhalb der Realkreditwirtschaft gedacht. Das dem Kapitel über die Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos für Pfandbriefinstitute folgende Kapitel über die wirtschaftspraktischen Möglichkeiten deren etwaigen Industriebeleihungsgeschäfts sucht insbesondere die Konsequenzen aus eben diesem Verhalt zu ziehen. Eher dieser Verhalt als die mögliche Gefahr, angesichts der Dringlichkeit von Kreditbedürfnissen den Risikoaspekt der Kreditgewährung nicht voll zu würdigen, bewog, dieses Kapitel der Risikoanalyse nachzustellen.

Übrigens ist festzustellen, daß der Realkrediterweis gegenüber keinem anderen Refinanzierungsgeschäft notwendiger und unverzichtbarer erscheint als gegenüber der Ausgabe von Pfandbriefen. Die Frage nach der Realkrediteigenschaft einer Ausleihung stellt sich gegenüber dem Pfandbrief am eindringlichsten. Dabei bezieht man die Risikobetrachtung der Industriebeleihungen am wirkungsvollsten auf die Pfandbriefe der privaten Hypothekenbanken, deren Sicherheit ganz auf der Pfandbriefdeckung und den Rücklagen der einzelnen Institute ruht. Die Pfandbriefe der öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten sind demgegenüber, ähnlich den Einlagen der Sparkassen, von öffentlichen Körperschaften garantiert. Die etwaigen Industriebeleihungen dieser Institute treten daher unter dem Gesichtspunkt, die Bedeutung der Risikountersuchung sinnfällig zu machen, etwas zurück.[25)]

---

25) Nach unseren obigen Darlegungen ist überdies die Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos für Pfandbriefinstitute erst dann gegeben, wenn das Industriebeleihungsgeschäft einen rentablen Beleihungsgeschäftszweig der Pfandbriefinstitute vorstellen kann. Die öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten in ihrem offiziellen Selbstverständnis der Gemeinnützigkeit ihrer Betätigung ernstgenommen, ist es daher für die Prüfung der Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos aussagekräftiger, wenn dieser Beleihungsgeschäftszweig von den erwerbswirtschaftlich orientierten Hypothekenbanken nach eingehender Prüfung als gewinnversprechend angesehen oder ihnen als gewinnversprechend empfohlen werden kann.

Auch vom möglich erscheinenden Umfang eines etwaigen Industriebeleihungsgeschäfts der Pfandbriefinstitute her stehen die Hypothekenbanken im Vordergrund. Der Kreis öffentlich-rechtlicher Grundkreditanstalten vereint höchst unterschiedlich strukturierte, zu einem Teil mit engen Spezialaufgaben betraute Institute. Daß sie alle oder auch nur die meisten von ihnen sich in beachtlichem Umfang dem Industriebeleihungsgeschäft zuwenden, darf realistischerweise nicht als möglich gelten. Dahingegen bilden die privaten Hypothekenbanken einen sehr einheitlichen Block weitgehend gleichstrukturierter Bankinstitute. Daß sie alle - zumal bei nachlassenden traditionellen Geschäftsmöglichkeiten - bereit sind, in nennenswertem Umfang Industriebeleihungen vorzunehmen, muß bei ihrer erwerbswirtschaftlichen Grundorientierung in der Geschäftspolitik grundsätzlich als durchaus möglich erscheinen.

Für das einzelne Pfandbriefinstitut stellt sich bei Vorlage industrieller Beleihungsanträge die Frage der Tragbarkeit des Beleihungsrisikos in Gestalt der dann anstehenden Kreditwürdigkeitsprüfung, insbesondere der Industriegrundstücksbewertung. In wohlverstandener betriebs- sprich einzelwirtschaftlicher Untersuchungsweise wäre es daher in Durchführung dieser Arbeit möglich, alle diesbezüglich beachtlichen Punkte zusammenzutragen und darzustellen.
Abgesehen davon, daß ein solches Vorgehen angesichts der vorliegenden Literatur zum Problem der (industriellen) Kreditwürdigkeitsprüfung im allgemeinen und der (Industrie-)Grundstücksbewertung im besonderen[26] kaum neue Erkenntnisse bringen könnte

26) Vgl. z.B. Albert, Max: Die Schätzung der Grund- und Gebäudewerte, 4. Aufl. Bochum 1960; Fidrich, Karl-Heinz: Kreditanträge und Kreditwürdigkeitsgutachten für Klein- und Mittelbetriebe, Wiesbaden 1957; Heideck, Erich: Die Schätzung von industriellen Grundstücken und Fabrikanlagen, Berlin 1935; Hendrikson, Kurt: Die Technik der Kreditwürdigkeitsprüfung, Wiesbaden 1956; Hintner, Otto: Kreditwürdigkeitsprüfung, HdB, III. Bd. Stuttgart 1960, Sp. 3592-3597; Mellerowicz, Konrad: Der Wert der Unternehmung als Ganzes, Essen 1952, Mellerowicz Konrad/Jonas, Heinrich: Bestimmungsfaktoren der Kreditfähigkeit, 2. unveränd. Aufl. Berlin 1957; Rößler, R.: Schätzung und Ermittlung von Grundstückswerten, Neuwied-Darmstadt-Berlin 1960; Rüchardt, Konrad: Bewertung und Kreditturteil, a.a.O. S. 441-558; Weil, Theodor: Grundstücksschätzung, Düsseldorf 1958.

wären die von ihm gezeitigten Ergebnisse lediglich formaler Natur. Sie wären insofern lediglich formal oder leer, als sie keine Antwort auf die Frage zu geben vermögen, ob das Industriebeleihungsgeschäft unter den vorliegenden industriewirtschaftlichen Erwartungen nun auf breiterer Basis praktikabel erscheint oder nicht. Um hierauf nicht eine "wenn - dann", sondern "ob - so wie" Beantwortung versuchen zu können, wurde in dieser Arbeit stattdessen der Versuch einer die gesamte Industrie bzw. gesamte Mittel- und Kleinindustrie umfassenden Risiko- und Kreditbedarfsanalyse unternommen. Eine Reihe von Hinweisen auf Punkte, die die Pfandbriefinstitute bei Bearbeitung industrieller Beleihungsanträge besonders beachten sollten, fällt bei diesem Vorgehen gleichsam nebenher an.

Im Hinblick auf ihre Praktizierung in der ökonomischen Realität handeln wir in dieser Arbeit von den Industriebeleihungen der Pfandbriefinstitute stets konjunktivisch als von 'etwaigen Industriebeleihungen'. In der Untersuchung des Risikos industrieller Beleihungen gehen wir vor- wie auch rückschauend von angenommenen (fiktiven) Industriebeleihungen aus. Wir nehmen an, daß die Pfandbriefinstitute in verschiedenen Vergangenheitsperioden zur Ausschaltung gravierender Zufallsergebnisse hinreichend viele Industriebeleihungen vorgenommen hätten bzw. künftig vornehmen würden. Ist einer solchen Sicht im Hinblick auf die - letztlich stets ungewisse - Zukunft grundsätzliche Berechtigung nicht abzusprechen, so ist der Versuch der Feststellung des historischen Industriebeleihungsrisikos mit Hilfe fiktiver Industriebeleihungen im Hinblick auf Kapitel II immerhin erklärungsbedürftig. - Folgende Hinweise mögen als ausreichende Erklärung gelten:
Alles was sich den - im ganzen sehr spärlichen - Informationen über Industriebeleihungen der Pfandbriefinstitute in der Vergangenheit mit ziemlicher Sicherheit entnehmen läßt, ist, daß ihr Umfang jederzeit unerheblich war. Dürfen sie so schon kaum als umfangreich genug gelten, um in den Erfahrungen mit ihnen unter Risikoaspekt Industriedurchschnittliches erblicken zu können, so liegen über die mit ihnen gemachten Erfahrungen noch weniger Angaben vor. Überdies waren die Beleihungsquoten

oft so niedrig, daß man wohl nur mit Einschränkung von Industriebeleihungen als solchen sprechen kann. Über die in der Zeit seit 1960 - nach Jahren fast völliger Abstinenz im Industriebeleihungsgeschäft - allem Anschein nach von den Hypothekenbanken in zunehmendem Maße getätigten Industriebeleihungen mit zumindest zum Teil höheren Beleihungsquoten[27] können wegen der Kürze der verstrichenen Zeit noch keine Erfahrungen vorliegen.
Die grundsätzliche Infragestellung des Industriebeleihungsgeschäfts der Pfandbriefinstitute in dieser Arbeit wird so durch die alles in allem noch kaum stattgehabte Geschichte von ihnen praktizierter Industriebeleihungen legitimiert. Sie wird insbesondere auch durch den Umstand legitimiert, daß im offiziellen Selbstverständnis der Pfandbriefinstitute Industriebeleihungen noch nicht als anerkannter Geschäftszweig gelten, sondern nach wie vor Gegenstand extremer Stellungnahmen sind. Die ablehnenden Stellungnahmen lassen sich dabei als herkömmliche 'herrschende Meinung' ausmachen.

Immerhin sei ein Indiz für die künftige Bereitschaft der Pfandbriefinstitute, in beachtlichem Maße Industriebeleihungen vorzunehmen, und damit für die Aktualität dieser Arbeit genannt:
Spätestens in einigen Jahren muß - trotz weiterer Bevölkerungsagglomeration in den Großstädten - das Volumen des deutschen Wohnungsbaus nachlassen, weil dann im Verhältnis zur vorhandenen, nur langsam wachsenden Bevölkerung ausreichend viel guter Wohnraum vorhanden ist. So rechnet man, daß künftig in der Bundesrepublik Deutschland statt 550.000 nur noch 350.000 Wohnungen jährlich gebaut werden, das Wohnungsneubauvolumen also um über 1/3 fällt.[28] Die verstärkt auftretende Aufgabe der Sanierung und Renovierung des Altbaubestandes vermag diese Lücke mit Sicherheit nicht zu schließen.[29]

---

27) Vgl. Fahrbach, Georg: Die Realkreditinstitute ..., a.a.O., S. 26 f.

28) Steffan, Franz: Bodenrecht und Bodenkredit in Vergangenheit und Gegenwart. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von F. Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 421.

29) Ebenda, S. 420.

Zwar ist nun bei Pfandbriefinstituten selbst ein langanhaltendes Schrumpfen des Neugeschäfts- und Ausleihevolumens ohne Bedenklichkeit für den Bestand der Institute, doch sind schrumpfende oder auch nur stagnierende Bilanzsummen und Gewinne der unternehmerischen Mentalität nur schwer erträglich. Ein stärkeres Bemühen der Pfandbriefinstitute, insbesondere der Hypothekenbanken, um kompensierende Geschäftsmöglichkeiten ist daher ziemlich wahrscheinlich.

Stellt sich abschließend die Frage nach dem bei Behandlung der Probleme dieser Arbeit eingenommenen Standpunkt: Unter der Prämisse strikter Vorurteilslosigkeit und völliger Interesselosigkeit an einem bestimmten Untersuchungsergebnis versucht die vorliegende Arbeit, die Möglichkeiten mittels Pfandbriefe refinanzierter Industriebeleihungen unter der Annahme festzustellen, daß deren risikomäßige Unbedenklichkeit (seitens der Pfandbriefinstitute) und deren - unter dem Datum aller bestehenden alternativen Finanzierungsmöglichkeiten gegebene - Vorteilhaftigkeit für die Industrieunternehmen (seitens der Industrieunternehmen) conditiones sine quae non ihrer Verwirklichung vorstellen. Die vorliegende Arbeit soll in diesem Sinne keine Werbeschrift für eine neue Finanzierungsquelle der Industrie oder eine neue Geschäftsmöglichkeit der Pfandbriefinstitute, noch eine Streitschrift dagegen sein.

Unter der Annahme einer ausreichenden Verwirklichung der verkehrswirtschaftlichen Ordnung und der Annahme, Pfandbriefinstitute und Industrieunternehmen seien imstande, ihr einzelwirtschaftliches Interesse zu erkennen und wahrzunehmen, können hinsichtlich eines Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute über den Gesichtspunkt des 'sein sollens' keine besonderen (zusätzlichen) Erwägungen angestellt werden. Trotz einer Reihe naheliegender Bedenken wollen wir diese Annahmen für unsere Untersuchung als hinreichend gewährleistet erachten: Vom Standpunkt des 'sein sollens' muß dann jede Industriebeleihung, zu der ein Pfandbriefinstitut bereit ist und die in ihren (zuletzt) angebotenen Konditionen von einem Industrieunternehmen akzeptiert wird, unter volks- und betriebswirtschaftlichem Aspekt als gleichermaßen erwünscht gelten.

## I. GESCHICHTLICHES

Unerläßlich ist es, sich bei der anstehenden Frage einer Industriebeleihung durch Pfandbriefinstitute aller bisherigen Erfahrungen mit diesem Gegenstand - mögen sie lediglich vorgeschlagene, geplante, teil- oder vollrealisierte Projekte betreffen - zu versichern. Wird der Wert aller historischen Erfahrungen auch dadurch eingeschränkt, daß sie sich auf Vergangenes beziehen und daher für die Gegenwart und Zukunft nur unter mehr oder weniger großen Vorbehalten bedeutsam sein können, so geben sie doch im sozialökonomischen Bereich die einzigen 'praktischen' Hinweise für theoretische Gestaltungsmöglichkeiten. Abgesehen davon sind sie auch für sich unter wirtschaftshistorischem Gesichtspunkt von einigem Interesse.[1)]

Der Versuch, die Geschichte der Industriebeleihungen durch Pfandbriefinstitute kurz darzustellen, wird schwerstens durch die Tatsache beeinträchtigt, daß die Geschäftsberichte und sonstigen Verlautbarungen der Pfandbriefinstitute - abgesehen von denen der Spezialgründungen für Industriebeleihungen - zu diesem Punkt fast einhelliges Schweigen bewahren. Abgesehen ist bei dieser Feststellung von dem gelegentlichen, als 'Werbung' verstandenen Hinweis, man habe keinerlei industrielle Beleihungen vorgenommen, eines Hinweises, der sich nach den Unterlagen des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen zumindest in neuerer Zeit nicht immer als zutreffend erweist. Auch wenn die

---

1) Eingedenk der Tatsache nahezu grenzenlos ineinander überfließender Erscheinungen im Finanzierungsgeschäft erscheint es dabei angebracht, in die geschichtliche Betrachtung auch einige pfandbriefähnliche Refinanzierungen zweifelsfrei realkreditwirtschaftlich verstandener Industriekredite einzubeziehen. Das gilt insbesondere für das von Hecht vorgeschlagene Institut zur Industriefinanzierung, für das das Pfandbriefsystem das Vorbild abgab und das nur vermeintliche Rechtsauslegung nicht als Pfandbriefinstitut entstehen lassen wollte. - Vgl. Hecht, Felix: Organisation des langfristigen industriellen Kredits. In: Veröffentlichungen des mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland, Heft VI, Berlin 1908, S. 66. Dieser Ursprung der Vorschläge Hechts wurde auch von seinen Gegnern hervorgehoben. - Vgl. Diehl, Karl: Der Plan einer neuen Organisation des langfristigen industriellen Kredits. In: Bank-Archiv 1908/09, S. 139.

Publizität der Pfandbriefinstitute in diesem Punkte besser wäre, dürfte die Feststellung niemand verwundern, daß Ort, Zeit, Betrag und Umstände der ersten, auch nach heutigen Maßstäben eindeutig industriellen Hypothek, die in die Pfandbriefdeckung eingestellt wurde, nicht zu ermitteln sind. Mit sehr großer Wahrscheinlichkeit wurden aber die ersten durch Pfandbriefe refinanzierten Industriebeleihungen nur kurze Zeit - bestenfalls einige Jahre - nach Gründung der ersten deutschen privaten Hypothekenbanken vorgenommen.[2,3)] Einige Anzeichen sprechen dafür, daß im 19. Jahrhundert die industriellen Beleihungen der Hypothekenbanken überhaupt etwas umfangreicher waren als im ersten Viertel unseres Jahrhunderts.[4)] Die Hypothekenbankenkrise zu Anfang des Jahrhunderts - die keinesfalls als Realkredit verstandenen Industriekreditgewährungen anzulasten ist, sondern auf gröbsten pflichtwidrigen geschäftspolitischen Verfehlungen beruhte[5)] - und die damit im Zusammenhang stehende strenge preußische Ministerialverfügung vom 5. 3. 1904[6)] waren hier unverkennbar von

---

2) Diese Auffassung wird insbesondere durch die ausführlichen Anmerkungen zum industriellen Realkredit bei Goldschmidt gestützt. - Vgl. Goldschmidt, Julian: Deutsche Hypothekenbanken. Kritik und Reformvorschläge, Jena 1880, S. 86 ff. Siehe auch Hecht, Felix: Organisation ... a.a.O., S. 66.

3) Mit Gewißheit haben die öffentlich-rechtlichen Pfandbriefanstalten, insbesondere die Landschaften, schon früher - damals als landwirtschaftliche Nebenbetriebe bezeichnete, heute der Industrie zugeordnete - Unternehmungen wie Zuckerfabriken, Mühlenbetriebe und Schnapsbrennereien zu finanzieren geholfen. Nur ist es sehr unwahrscheinlich, daß sich die Grundpfandrechte dabei nur auf deren Betriebsgrundstücke erstreckten. Sie werden vielmehr stets das Gut oder doch Teile dessen zumeist landwirtschaftlich genutzter Fläche mitumfaßt haben und können daher nicht als Industriebeleihungen gelten.

4) Vgl. Hecht, Felix: Organisation ..., a.a.O. S. 66, Loewy-Rawitsch, Georg-Hermann: Zur Organisation des langfristigen industriellen Kredits, Bank-Archiv, 1908/09 S. 242, Sontag, Ernst: Die Gründung einer Industrie-Hypothekenbank. Ein Beitrag zum Problem der Organisation des langfristigen industriellen Kredits, Kattowitz 1909, S. 9 f.

5) Vgl. hierzu Schulte, Fritz: Die Hypothekenbanken. Schriften des Vereins für Socialpolitik, 154. Band, 2. Teil, München und Leipzig 1918, S. 173 ff.

6) Abgedruckt bei Dannenbaum, Fritz: Deutsche Hypothekenbanken. Wirtschaftliche Darstellung nebst Kommentar zum Hypothekenbankgesetz, 2. Aufl., Berlin 1928, S. 491.

hemmendem Einfluß. Immerhin ist festzustellen, daß die nur in wenigen Fällen gewissen Industriekreditgewährungen der Pfandbriefinstitute - z.B. ist sicher, daß die bayerischen Hypothekenbanken die Münchener Brauereigrundstücke und die Berliner Hypothekenbanken die oft als Hintergebäude zu Wohnhäusern entstandenen Industriebauten beliehen[7] - sicher auch in diesen Jahren alles in allem bedeutungslos waren und die in der Grundlegung getroffenen Feststellungen nicht zu widerlegen vermögen.

Mit gutem Recht traten daher die ersten Befürworter eines 'industriellen Realkredits' auch weniger unter Anknüpfung oder Rechtfertigung der geringfügigen, kaum bekannten Industriebeleihungen der bestehenden Pfandbriefinstitute in die Öffentlichkeit, sondern als Vertreter einer neuen, durch die großen Erfolge des Realkredits in Agrar- und Wohnungswirtschaft inspirierten Idee der langfristigen Industriefremdfinanzierung durch spezielle Institute. Die erste Anregung zur Gründung eines industriellen Realkreditinstituts in Deutschland gab 1903 Felix Hecht, Direktor der Rheinischen Hypothekenbank, Mannheim, in den Verhandlungen des Vereins für Socialpolitik über die Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1900 ff.[8] 1908 machte er über die Ausgestaltung des - 1903 nur angedeuteten und angekündigten Projektes - in einem vielbeachteten Referat über die "Organisation des langfristigen industriellen Kredits" vor der zweiten außerordentlichen Generalversammlung des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland nähere Angaben.[9] Zweifelsohne sind seine diesbezüglichen Vorstellungen - in Einzelheiten darf auf die Quelle und das mit den Industrieschaften befaßte Schrifttum verwiesen werden - weitgehend von Aufbau und Geschäftstätigkeit eines herkömmlichen Pfandbriefinstitutes bestimmt. Die Errichtung einer sich der Industriefinanzierung widmenden Hypothe-

---

7) Vgl. Pechmann, Freiherr von: Diskussionsbeitrag zu Hechts Vortrag: Organisation des langfristigen industriellen Kredits, ebenda S. 90.

8) Hecht, Felix: Geldmacht und Bankwesen. Referat. Wiedergegeben in: Schriften des Vereins für Socialpolitik, Bd. 113, Leipzig 1904, S. 140 ff.

9) Derselbe: Organisation ..., a.a.O., S. 58 ff.

kenbank war nach seiner Meinung durch die sehr einschränkenden Beleihungsbestimmungen des Hypothekenbankgesetzes nunmehr leider kein gangbarer Weg mehr. Seiner Ansicht nach war durch dieselben auch die bislang bescheidene Industriekreditgewährung der bestehenden Hypothekenbanken unmöglich und eine leistungsfähige Organisation des langfristigen industriellen Kredits umso notwendiger geworden.[10)]

1905, zwei Jahre nach dem ersten literarischen Niederschlag, wandten sich unabhängig von Hechts Vorstellungen Sontag, Willner und Wormser mit einer von Sontag verfaßten Denkschrift über die Aufgaben der Gründung einer Industriehypothekenbank an den preußischen Landwirtschaftsminister in seiner Eigenschaft als Ressortminister für die Beaufsichtigung der preußischen Hypothekenbanken.[11)] Auf das weite Echo der Vorschläge Hechts hin veröffentlichte Sontag - mit Hecht in der Bedürfnisfrage einig - 1909 seine Denkschrift von 1905 nebst einer Stellungnahme zu den Vorschlägen Hechts.[12)] Sontag schlägt die Errichtung einer Industriehypothekenbank vor, deren Gründung gemäß den Bestimmungen des HBG erfolgen solle. Hechts Versuch, diesem Gesetz auszuweichen, weist Sontag als durch Rechtsirrtum veranlaßt und nach § 1, I HBG überdies erfolglos zurück.[13)]

Keiner dieser Vorschläge wurde im kaiserlichen Deutschland realisiert. Der einzige Ansatz hierzu zeigte sich 1909/10 in Köln, wo das Bankhaus Siegfried Levy und Co. die Gründung einer 'Deutschen Industriebank', die sowohl auf den Vorstellungen Hechts wie Sontags basierte, vornehmen wollte.[14)] Sontags Vorschlag wurde 1910 vom Deutschen Handelstag ausdrücklich, Hechts Vorschlag auf der Berliner Tagung aller mitteleuropäischen Wirtschaftsvereine 1909 de facto abgelehnt. Hinweise auf die unabsehbaren Risiken, Zweifel am Vermögen der neu zu gründenden

---

10) Hecht, Felix: Organisation ..., a.a.O., S 66 ff.

11) Sontag, Ernst: A.a.O., S. 3 f.

12) Ebenda, S. 3 ff.

13) Ebenda, S. 31 ff., insbesondere S. 39.

14) Moll, Ewald: Zur Frage der Organisation des langfristigen industriellen Kredits. In: Bank-Archiv 1911/12, S. 138.

Institute, ausreichend viel Kapital anzuziehen, wie auch der frühe Tod Hechts und ein für das Projekt der Industriehypothekenbank sehr unglücklicher Wechsel im preußischen Landwirtschaftsministerium mögen neben einem gewissen Umstrittensein selbst der Bedürfnisfrage - noch boten die unversehrten Privatvermögen ein Reservoir zur Aufnahme privaten Beteiligungs- und Fremdkapitals[15] - als Gründe dafür genannt werden.

Die Jahre nach dem ersten Weltkrieg und der sich anschließenden großen Inflation erlaubten in dieser Frage keinen Zweifel mehr. Von Betriebsmitteln weitgehend entblößt und mit einem immensen Nachholebedarf an Rationalisierungsinvestitionen bedurfte die deutsche Industrie im allgemeinen und die nicht emissionsfähige Industrie im besonderen des langfristigen Kredites mehr denn jemals vorher.

Lag es einerseits nahe, das Kreditproblem durch Ausdehnung der Beleihungstätigkeit der Pfandbriefinstitute auf Industriegrundstücke lösen zu wollen, so fehlte andererseits in den ersten Jahren nach der Inflation jedes kommerzielle Interesse, sich dieses Bedarfs in erwerbswirtschaftlicher Weise seitens bestehender oder zu gründender Realkreditinstitute anzunehmen. Dieser Umstand verwies auf den Weg der Selbst- und Staatshilfe, verwies auf in ähnlichen Notlagen entstandene Formen des agrarischen und städtischen Realkredits - auf Landschaften und Stadtschaften. Angeregt von diesen Instituten wurde 1925 das erste, in enger begrifflicher Anlehnung an jene Industrieschaft[16] genannte Spezialinstitut für den industriellen Realkredit gegründet, die auf der Vorlage des Erbländischen Ritterschaftlichen

---

15) Vgl. Riesser, Jakob: Diskussionsbeitrag zu dem Hecht'schen Projekt in den Verhandlungen der mitteleuropäischen Wirtschafts-Konferenz in Berlin vom 17. u. 18.5.1909. In: Veröffentlichungen des mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland, Heft 8, Berlin 1909, S. 342 f.

16) Der Ausdruck stammt von Pabst, der seine Idee der Industrieschaft aber nicht unter dem Aspekt einer Verbesserung der industriellen Kreditversorgung, sondern als Mittel der Beteiligung breiter Schichten am Industriekapital sah. - Vgl. Pabst, Fritz: Industrieschaften. Ein Beitrag zur Frage des deutschen Wiederaufbaus, Berlin 1921.

Creditvereins in Sachsen[17] beruhende Sächsische Landespfandbriefanstalt, Dresden. Mit den Landschaften hatte sie die über die hypothekarische Sicherstellung hinausgehende - bei ihr wie bei den neueren Landschaften beschränkte - Solidarhaft der Kreditnehmer gemein, mit den Stadtschaften die Staatsgarantie für die begebenen Pfandbriefe. Vom Hecht'schen Institut unterschied sie, abgesehen von der Rechtsform, die Solidarhaft und das Wirtschaftsprinzip (betriebswirtschaftliche Leitmaxime).[18]

Sucht man rückschauend nach den unabdingbaren, d.h. konstituierenden Merkmalen des Begriffs der 'Industrieschaft', die die Behandlung der so bezeichneten Institute als Pfandbriefinstitute und ihre, sich dem Begriff der Land- und Stadtschaft anreihende Bezeichnung rechtfertigen, so stößt man auf drei Mindesterfordernisse:

1) Das Institut muß durch erststellige Grundpfandrechte auf Industriegrundstücke gesicherte Industriekredite geben.
2) Das Institut muß sich durch Ausgabe von Pfandbriefen oder pfandbriefähnlichen Obligationen refinanzieren.
3) Das Institut muß Elemente jenes, bei den einzelnen Land- und Stadtschaften durchaus unterschiedlich ausgeprägten und im Laufe der Zeit auch Wandlungen unterworfen gewesenen 'genossenschaftlich-ständischen Prinzips' enthalten, das sich z.B. in der Beschränkung der Geschäftstätigkeit auf einen bestimmten Unternehmenskreis oder ein bestimmtes Territorium, in Solidarhaft der Kreditempfänger und in der Betonung des Versorgungsgesichtspunktes äußert.

---

17) Auf seine diesbezügliche Eignung hatte Breymann in einer oft kommentierten Schrift hingewiesen. - Vgl. Breymann, Hans: Die Beschaffung inländischer und ausländischer Betriebskredite für die deutsche Industrie, Leipzig 1925, S. 13 ff.

18) Der Reingewinn wurde bei der Sächsischen Landespfandbriefanstalt nebender Rücklagenbildung und Staatseinlagenverzinsung im Interesse der Darlehensnehmer verwendet. Hecht dachte bei seinem Projekt an eine Gewinne ausschüttende Erwerbsunternehmung.

Bei Anlegung dieser Kriterien ergibt sich, daß von den drei höchst unterschiedlich organisierten, wirtschaftshistorisch als Industrieschaften bezeichneten Instituten nur die Sächsische Landespfandbriefanstalt diese Bezeichnung voll verdient. Die Kreditgenossenschaft Mitteldeutscher Industrie verdient diese Bezeichnung nur dann, wenn man sie mit der Thüringischen Landeshypothekenbank zusammen als eine Wirtschaftseinheit betrachtet,[19] und die mit der Pfälzischen Hypothekenbank in Personalunion verbunden gewesene Pfälzische Wirtschaftsbank Gemeinnützige AG nur in Anerkennung ihres nie realisierten statuarischen Ziels, eigene Schuldverschreibungen zur Refinanzierung ihrer Industriedarlehen auszugeben. Die Gründung bzw. Geschäftsaufnahme einer weiteren Anzahl Mitte der zwanziger Jahre projektierten Industrieschaften unterblieb, insbesondere auch die Geschäftsaufnahme der Centralbank Deutscher Industrie AG, einer auf privater erwerbswirtschaftlicher Initiative beruhenden Spezialbank für langfristige Industriefinanzierung. Die einzige in Aktion getretene, ihren Namen voll verdienende Industrieschaft, die Sächsische Landespfandbriefanstalt, Dresden, hat bei bald schwindendem Geschäftsumfang[20] bis 1945 ein bescheidenes Dasein gefristet.

Sich den Industriebeleihungsgeschäften der bestehenden Pfandbriefinstitute und dabei zunächst denen der Hypothekenbanken zuwendend, ist anzumerken, daß man in Bayern 1925 auf die Errichtung einer nach sächsischem Vorbild geplanten Industrieschaft verzichtete und stattdessen 1925/26 die bestehenden Hypothekenbanken von staatlicher Seite aus veranlaßte, der Industrie Kredite in Form von Pfandbriefdarlehen zu gewähren. Als Käufer der Pfandbriefe trat der Staat gegenüber den Industrie-

---

19) Die Kreditgenossenschaft der Mitteldeutschen Industrie beschaffte sich die zur Auszahlung gelangenden Mittel von der Thüringischen Landeshypothekenbank. Sie fungierte dieser gegenüber also lediglich als Hypothekenvermittler, Hypothekensachbearbeiter und Haftungsverband.

20) Vgl. Mössner, Karl Eugen: Der Hypothekarkredit als Finanzierungsmittel. In: Die Führung des Betriebes. Festschrift zum 60. Geburtstag von Wilhelm Kalveram, hrsg. von K.Theisinger, Berlin-Wien 1942, S. 217.

unternehmen auf.[21] In der Zeit um 1926/27 zeigten die deutschen Hypothekenbanken dann allgemein - im Gegensatz zu den Jahrzehnten vorher - ein gewisses Interesse an industriellen Beleihungen, was auch breiteren literarischen Niederschlag gefunden hat.[22] Zum großen Teil wurden diese Industriekredite aber im Rahmen des hier nicht interessierenden Kommunaldarlehensgeschäftes unter Haftung öffentlicher Körperschaften gewährt.[23] Dieses größere Aufgeschlossensein den Belangen der Industrie gegenüber war zweifelsohne - wie Lindner 1929 feststellte[24] - weniger auf eine 'Konsolidierung des Wirtschaftslebens' zurückzuführen, wie die Frankfurter Hypothekenbank in ihrem Geschäftsbericht für 1926 behauptete[25], sondern vielmehr als Reaktion auf den Industrieschaftsgedanken zu werten. Der Industrieschaftsgedanke wurde den Ansichten der Zeit entsprechend in seiner Lebens- und Durchsetzungskraft überschätzt und im Zusammenhang mit dem ständigen Vordringen des öffentlichen Bankensektors gesehen. Im Geschäftsbericht der Gemeinschaftsgruppe Deutscher Hypothekenbanken findet diese Auffassung ihre Bestätigung.[26] In den folgenden Jahren wurde es wieder völlig still um etwaige Industriebeleihungen der Hypothekenbanken. Dieser Umstand und die Erfahrungen der bald einsetzenden Weltwirtschaftskrise lassen ein weiterhin bedeutungsloses Ausmaß industrieller Beleihungen vermuten, wenn auch die starke Konkurrenz in der Realkreditwirtschaft nach 1933 die Hypothekenbanken stärker auf gewerbliche Beleihungen verwies.[27]

---

21) Vgl. Thieß, Karl Erich: Die neuesten Versuche ..., a.a.O., S. 62 f.

22) Vgl. Frankfurter Hypothekenbank AG, Geschäftsbericht für das Jahr 1926; Gemeinschaftsgruppe Deutscher Hypothekenbanken, Geschäftsbericht 1926; Pferdmenges, Robert: Kreditversorgung der mittleren Industrie. In: Bank-Archiv 1926/27, S. 469 ff.; Lindner, Kurt: a.a.O., S. 117 ff.; Thieß, Karl-Erich: Die neuesten Versuche ..., a.a.O., S. 62 ff.

23) Thieß, Karl-Erich: Die neuesten Versuche ..., a.a.O., S. 62.

24) Lindner, Kurt: a.a.O., S. 10, 21, 117.

25) Geschäftsbericht für das Jahr 1926, S. 3.

26) Geschäftsbericht 1926, S. 13.

27) Vgl. Steffen, Franz: Bodenrecht ..., a.a.O., S. 404.

Neben den privaten Hypothekenbanken waren auch die öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten - von ihren traditionellen Tätigkeitsgebieten übergreifend - in den von Kreditnot geprägten zwanziger Jahren auf dem Gebiet der Industriebeleihung tätig. Hier sind die in großzügiger Auslegung der Statuten durch die Stadtschaften gewährten Industriedarlehen[28] und besonders die zur Industriefinanzierung verwendete Goldpfandbriefemission der Landesbank der Provinz Ostpreußen vom Jahre 1928 zu nennen. Zahlreiche andere Kreditaktionen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten, wie die Goldmarkschuldverschreibung der Staatlichen Kreditanstalt Oldenburg und insbesondere die Sammelanleihe der Deutschen Landesbankenzentrale AG von 1927, aus der eine Vielzahl öffentlicher Banken hypothekarisch gesicherte Industriekredite gab, sind zweifelsohne als der Pfandbriefrefinanzierung industrieller Beleihungen eng verwandte Erscheinungen zu betrachten. Besonders im oft primären Bemühen, langfristige Auslandsmittel zu beschaffen, wurden von deutschen Kreditinstituten mehrfach durch vielfältige Vertragsgestaltungen den Käufern ihrer - als Ausnahmefall emittierten - Schuldverschreibungen pfandbriefgleiche oder pfandbriefähnliche Stellungen eingeräumt.

Nach 1948 stand die Beleihungstätigkeit der Pfandbriefinstitute zunächst ganz im Zeichen des Wohnungsneubaus. Der bei den einzelnen Instituten sehr unterschiedliche betragsmäßige Anteil der Hypotheken auf gewerbliche Grundstücke am Gesamtbestand der Hypotheken stieg bei der Gesamtheit aller Pfandbriefinstitute von rund 8 % (1951) auf rund 12,5 % (1961)[29]. In ihm sind mangels gesonderten Ausweises der Hypothekendarlehen auf Industriegrund-

---

28) Vgl. Thieß, Erich: Die neuesten Versuche ..., a.a.O., S. 57.

29) Bestand an Darlehen bei den Boden- und Kommunalkreditinstituten. Im Anhang zu: Rüchardt, Konrad und Steffan, Franz: Der Bodenkredit und seine Partner. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt am Main 1963, S. 243.
Die Prozentzahlen daselbst wurden vom Verfasser auf Grundstückshypotheken = 100 % umgestellt.

stücke die Industriebeleihungen mitenthalten, wobei sie nach überschlägiger Auskunft des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen wiederum nur einen geringen Bruchteil der gewerblichen Ausleihungen ausmachen dürften. Wie einleitend schon bemerkt, ist seit ungefähr 1960 ein Anstieg der Industriebeleihungen, insbesondere seitens der Hypothekenbanken, zu verzeichnen. Nach Auskunft des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen hält sich dieser Anstieg allerdings gleichfalls noch in bescheidenen Grenzen.

Obschon sich das Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute, wie gezeigt, nur mittels vager Anhaltspunkte bestimmen läßt, darf abschließend doch mit ziemlicher Gewißheit gesagt werden, daß die Industriebeleihungen weder im Rahmen des Beleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute und noch viel weniger im Rahmen der langfristigen Industriefinanzierung bislang eine beachtliche Rolle gespielt haben.

Versucht man aus der so alles in allem kärglichen, noch kaum stattgehabten Geschichte mit Pfandbriefen oder pfandbriefähnlichen Schuldverschreibungen refinanzierter Industriebeleihungen in aller gebotenen Zurückhaltung Folgerungen zu ziehen, so läßt sich folgendes feststellen:

Die Industrieschaften haben sich als nicht lebensfähig erwiesen. Individualität und Dynamik der industriellen Unternehmungen in der Wettbewerbswirtschaft bilden keine Grundlage für genossenschaftlich-ständische Organisationsformen, sondern widersprechen ihnen. Insbesondere hat sich die - wenn auch beschränkte - Solidarhaft der Kreditnehmer als großes Hemmnis für die Ausbreitung des industriellen Realkredits erwiesen. Sie hat die Unternehmen besserer Bonität von einer Kreditaufnahme zu diesen ihnen unangemessen erscheinenden, die Gefahr unmäßiger Kreditverteuerung beinhaltenden Konditionen abgehalten und verstärkt jene angezogen, die in ihren Finanzierungs- und Existenzproblemen keine Wahl mehr hatten.

Das Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute sollte daher auf diese Stütze unbedingt verzichten. Auch andere denk-

mögliche 'Krücken', etwa die private Haftung der Hausbanken der Kreditnehmer oder die öffentliche Haftung des Staates würden mit Gewißheit nach allen einschlägigen Erfahrungen einem umfangreichen, sich kontinuierlich entwickelnden Industriebeleihungsgeschäft auf die Dauer nur hinderlich sein. Eingedenk des Erfordernisses faktischer Realkrediteigenschaft dieser Beleihungen als Inhalt ihrer risikomäßigen Tragbarkeit und damit ihrer wirtschaftspraktischen Möglichkeiten sind diese Sicherheitskonstruktionen ohnehin nur unter zwei Gesichtspunkten im Zusammenhang mit 'faktischem' Realkredit denkmöglich:

1. Wenn man sie als Hilfsmittel gegen das als solches erkannte und nicht geteilte etwaige Vorurteil der Pfandbriefkäufer, Industriebeleihungen seien unter Risikogesichtspunkt bedenklich, betrachtet.
2. Wenn man ihre Berechtigung nicht erst in - die faktische Realkrediteigenschaft bezweifelnden - Risikobefürchtungen, sondern bereits in der Tatsache sieht, daß der nach sorgfältiger Prüfung erwarteten Realkrediteigenschaft jeglicher Ausleihung nur subjektive Wahrscheinlichkeit zukommt.

In jedem anderen Fall verneinen diese Sicherheitskonstruktionen die faktische Realkrediteigenschaft und damit die risikomäßige Unbedenklichkeit industrieller Beleihungen.

Noch eine weitere, auch anderweitig bestätigte Lehre läßt sich aus der Geschichte der Industriebeleihungen durch Pfandbriefinstitute ziehen: geplante Institutsneugründungen und zumal Gründungen von Spezialinstituten müssen immer mit bedeutenden Widerständen in der Kreditwirtschaft rechnen. Zudem kann ein solches neugegründetes Institut - von der Gründung eines staatlichen Mammutinstituts für den 'industriellen Realkredit' sei in diesem Zusammenhang einmal abgesehen - in den ersten Jahren kaum bedeutende Kapitalmarktmittel an sich ziehen.

Die kurze geschichtliche Betrachtung in einer von der geschichtlichen Erfahrung nun nicht mehr gedeckten Spekulation ausmünden lassend, könnte man fragen, ob die Idee eines "industriellen

Realkredits", die so lange unfruchtbar um zu gründende Spezialinstitute geisterte, sich künftig vielleicht nun doch dort in beachtlichem Umfang verwirklichen wird, wo sie es in freilich unbedeutendem Ausmaß zuerst getan hat: bei den herkömmlichen Pfandbriefinstituten, insbesondere den privaten Hypothekenbanken.[30] Nicht ohne tieferen Grund findet die Idee eines 'industriellen Realkredites', wie um die Jahrhundertwende mit Felix Hecht, so heute mit Georg Fahrbach,[31] in Direktoren von Hypothekenbanken des südwestdeutschen Raumes - eines durch zahlreiche mittlere und kleine Industrieunternehmen geprägten Wirtschaftsgebietes - ihre entschiedenste Verfechtung.

---

30) Die Beteiligung etwaiger Pfandbriefinstituts-, insbesondere Hypothekenbankengründungen am Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute wird mit obiger Bemerkung betreffs Institutsneugründungen weder ausgeschlossen noch bagatellisiert.

31) Vgl. Fahrbach, Georg: Die Realkreditinstitute als Kreditgeber der Industrie, ZfdgK 1961, S. 25 ff.; derselbe: Nochmals: Die Realkreditinstitute als Kreditgeber der Industrie, ZfdgK 1961, S. 234 f.

## III. DIE FRAGE DER RECHTLICHEN ZULÄSSIGKEIT INDUSTRIELLER DECKUNGSGESCHÄFTE DURCH PFANDBRIEFINSTITUTE

Aufgrund der derzeitig geltenden, die Pfandbriefinstitute betreffenden Gesetze stellt das vorliegende Kapitel die Frage nach der rechtlichen Zulässigkeit einer Pfandbriefdeckung durch Industriegrundpfandrechte.
Da wir die Probleme der Industriebeleihung hier grundsätzlich in wirtschaftlicher Kategorie betrachten, erledigte zwar eine etwaige Verneinung dieser Frage keineswegs das Thema. Bei Erweisung der risikomäßigen Unbedenklichkeit industrieller Beleihungen müßte man dem Gesetzgeber für den Fall, daß er nur auf diese abstellen will, eine Änderung der gesetzlichen Dekkungsbestimmungen nahelegen. Immerhin ist die Antwort auf diese Frage aber doch ein praktisch sehr bedeutsames Datum für die Entwicklungschancen des Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute.

Da das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten vom 21.12.1927 (RGBl. I 492) in der Fassung vom 8.5.1963 (BGBl. I 312) den Geschäftsbetrieb der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten nicht regelt, infolgedessen auch keine Beleihungs- und Wertermittlungsvorschriften hinsichtlich der Grundstücke enthält, an denen bestellte Grundpfandrechte der Pfandbriefdeckung dienen, haben wir uns in diesem Kapitel vornehmlich den Beleihungs- und Wertermittlungsvorschriften des Hypothekenbankgesetzes vom 13.7.1899 (RGBl. S. 375) in der Fassung vom 5.2.1963 (BGBl. I S.81) zuzuwenden. Grundsätzlich werden die dort niedergelegten Vorschriften, die für den gesamten erststelligen Realkredit repräsentativ sind, auch von den öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten respektiert, so daß deren einwandfreie Interpretation auch die Geschäftstätigkeit dieser Institute mitbetrifft.

Abgesehen von der richtigen Interpretation der gesetzlichen Vorschriften des Hypothekenbankgesetzes verbietet keine der Satzungen privater Hypothekenbanken von sich aus industrielle

Beleihungen, auch enthalten die nach § 13 HBG erlassenen detaillierten Anweisungen der Hypothekenbanken zur Grundstückswertermittlung aufgrund der Vorschriften des § 12 HBG in keinem Fall Kautelen, die eine Industriebeleihung für den Fall unmöglich machten, daß die grundsätzlichen Vorschriften des § 12 HBG diese erlauben.
Insoweit die den öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten zugrundeliegenden, meist auf Landesrecht beruhenden Gesetze oder ihre Satzungen und damit im Zusammenhang stehende Beleihungsvorschriften für einen kleinen Teil der öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten Industriebeleihungen ausschließen, tun sie das praktisch immer im Zusammenhang mit der Formulierung von Aufgabe und Zweck dieser Institute. Man kann ihnen daher kaum ein Verbot industrieller Beleihungen aus auf diese bezogenen Erwägungen entnehmen. Es bleibt lediglich festzustellen, daß diese Institute aufgrund ihrer Aufgaben nach Maßgabe deren derzeitiger gesetzlicher oder satzungsmäßiger Regelung für Industriebeleihungsgeschäfte nicht in Frage kommen.
Die Frage der rechtlichen Zulässigkeit mittels Pfandbriefe zu refinanzierender Industriebeleihungen schränkt sich so sinnvollerweise auf die zweifelsfreie Interpretation der Beleihungs- und Wertermittlungsvorschriften des Hypothekenbankgesetzes ein.

Die Meinung, das Hypothekenbankgesetz schlösse Industriebeleihungen von der Pfandbriefdeckung aus, stützt sich in Verbindung mit § 10 HBG auf § 12 Abs. I und § 12 Abs. III Satz 2 HBG. Erstgenannter Absatz bindet den Beleihungswert eines jeden Grundstücks dergestalt an seinen Verkaufswert, daß der Beleihungswert höchstens gleich dem durch sorgfältige Ermittlung festgestellten Verkaufswert sein darf. Bei der Feststellung dieses Verkaufswertes seien "nur die dauernden Eigenschaften des Grundstücks und der Ertrag zu berücksichtigen, welchen das Grundstück bei ordnungsmäßiger Wirtschaft jedem Besitzer nachhaltig gewähren kann." § 12 Abs. III Satz 2 besagt: "Im übrigen sind Hypotheken an Grundstücken, die einen dauernden Ertrag nicht gewähren, insbesondere an Gruben und Brüchen, von der Verwendung zur Deckung von Hypothekenpfandbriefen ausgeschlossen."

Eine Reihe Autoren - in neuerer Zeit Barocka und Christ - interpretieren diesen strenger als § 12 Abs. I HBG formulierten letztgenannten Teil des dritten Absatzes von § 12 HBG dahingehend, daß damit auch ein Verbot industrieller Beleihungen ausgesprochen sei. Niemand - so wird unter dem naheliegenden Hinweis auf Krisen und Depressionen argumentiert - könne behaupten, daß der von einer Vielzahl innerhalb und außerhalb der Industrieunternehmen liegenden Faktoren bestimmte Ertrag derselben ein dauernder sei. Christ weist es daher zurück, daß Fahrbach Industriebeleihungen für zulässig hält, weil sie unter den nicht deckungsfähigen Beleihungen nicht ausdrücklich mit angeführt seien[1], und Barocka meint, die Ausdrucksweise des Gesetzgebers zeige, daß keine erschöpfende Aufzählung vorliege, der Gesetzgeber vielmehr ausdrücke, es gäbe auch noch andere, keinen dauernden Ertrag abwerfende Grundstücke. Nicht nur auf die Erschöpfung der Ertragsfähigkeit durch Abbau, sondern auf die dauernde Ertragsfähigkeit an sich sei abgestellt.[2]

Bei dem Versuch, den Willen des Gesetzgebers durch ein Studium der Entstehungsgeschichte des Gesetzes sowie seiner Begründung und des Kommissionsberichtes über seinen Entwurf zu erforschen, lassen sich diese Auffassungen zweifelsfrei falsifizieren:

§ 3, Grundsatz 3 der dem Reichs-Hypothekenbankgesetz vom 13.7.1899 zur Vorlage dienenden preußischen Normativbestimmungen für die preußischen Hypothekenbanken vom 27.6.1893 lautete: "Bergwerke, Steinbrüche, Torfstiche und ähnliche, einen dauernden Ertrag nicht gewährende Grundstücke ... dürfen überhaupt nicht beliehen werden."[3] § 11, Abs. II des Entwurfs eines Reichs-Hypothekenbankgesetzes lautete: "Hypotheken auf Bergwerke, Steinbrüche, Torfstiche und sonstige einen dauernden Ertrag nicht gewährende Grundstücke ... sind von der Verwendung zur Unterlage von Hypothekenpfandbriefen ausgeschlossen."[4]

---

1) Christ, Eduard: Industriedarlehen aus Pfandbriefverkäufen? ZfdgK 1961, S. 192.

2) Barocka, Egon: Industriedarlehen aus Pfandbriefverkäufen? ZfdgK 1961, S. 590.

3) Entwurf eines Reichs-Hypothekenbankgesetzes. Reichstagsdrucksache, 10. Legislaturperiode, I. Session, Nr. 106.

4) Ebenda.

Die Gesetz gewordene Fassung stellte schließlich den generalisierenden Begriff des "einen dauernden Ertrag nicht gewährenden Grundstücks" in § 12 Abs. III Satz 2 voran und ließ dann in Satz 2 und 3 einige Beispiele folgen.

Weder die ausführliche Begründung des Gesetzes noch der Kommissionsbericht über den Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes[5] enthalten den geringsten Hinweis darauf, daß mit dieser Neuredaktion eine materielle - im vorliegenden Fall außerordentlich weitreichende - Rechtsänderung verbunden sei. Daß sich diese aber ohne jeden Hinweis vollzogen habe, erscheint bei der mit Gründlichkeit und Akribie betriebenen Gesetzgebungsarbeit um die Jahrhundertwende, die sich auch in allen Teilen des Hypothekenbankgesetzes zeigt, praktisch ausgeschlossen. Sontag ist daher rückhaltslos beizupflichten, wenn er feststellt, daß der Begriff des dauernden Ertrages im Sinne des § 12 Abs. III Satz 2 den Gegensatz zu endendem, sich durch physikalischen Abbau des Grundstücks erschöpfenden Ertrag, nicht aber zu 'ununterbrochenem' Ertrag markiere. Abgestellt sei bei der Vorschrift des § 12 Abs. III Satz 2 auf den Fall des Substanzabbaus, den physikalisch-technischen Mengenertrag der abbauwürdigen Substanz eines Grundstücks, nicht auf den Geldertrag seiner Bewirtschaftung[6]. Diese Auffassung haben sich alle 3 repräsentativen Kommentare zum Hypothekenbankgesetz ohne jede Einschränkung zu eigen gemacht[7].

Wenden wir uns § 12 Abs. I HBG und den 3 dort genannten Voraussetzungen eines Grundstücksbeleihungswertes zu, so ist festzu-

---

5) Kommissionsbericht über den Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes. Reichstagsdrucksache, 10. Legislaturperiode, 1. Session Nr. 320.

6) Sontag, Ernst: A.a.O. S. 21 f.

7) Dannenbaum: Deutsche Hypothekenbanken. Wirtschaftliche Darstellung nebst Kommentar zum Hypothekenbankgesetz, 2. Aufl. Berlin 1928. Anm. 20 zu § 12 S. 208, Anm. 37 zu § 12 S. 214. Göppert-Seydel-Friedlaender: Hypothekenbankgesetz, Kommentar, 3. Aufl. des Kommentars von Göppert-Seydel, Berlin und Leipzig 1929, Anm. 9 zu § 12 S. 48. Barlet-Karding: Hypothekenbankgesetz. Kommentar, München und Berlin 1957, Anm. 4 zu § 12 S. 61

stellen, daß sie sämtlich als Ansatzpunkte einer Verneinung der Zulässigkeit industrieller Beleihungen geeignet erscheinen: Man könnte argumentieren, daß (1) ein industrielles Grundstück mit seinen speziellen, ja individuellen Anlagen und Einrichtungen nicht jedermann (bei ordnungsmäßiger Wirtschaft), sondern nur dem befähigten und branchenkundigen Unternehmer einen Ertrag erbringe und (2) denselben nicht nachhaltig gewährleiste, weil bei der Industrie aus vielerlei Gründen - allgemeinen Depressionen, speziellen Branchenkrisen, der nie auszuschließenden Gefahr von Fehldispositionen - immer auch mit Ertragslosigkeit (d.h. Gewinnlosigkeit oder Verlust) gerechnet werden müsse. Ist die Veräußerung bzw. Verpachtung eines Industriegrundstücks als solchem - d.h. unter Weiternutzung als industrielle Produktionsstätte - aus diesen Gründen schon allgemein erschwert, so darf sie nach eingetretener Ertragslosigkeit, im Regelfalle nach dem Zusammenbruch der bislang auf diesem Grundstück basierenden Unternehmung, oft als unwahrscheinlich gelten. Folglich ist (3) die industrielle Nutzung des Grundstücks nicht als dauernde Eigenschaft desselben anzusprechen und darf dem Beleihungswert nicht zugrundegelegt werden.
In neuester Zeit wurden diese 3 Voraussetzungen - die letzte allerdings nicht ausdrücklich - von Christ zum Ansatz einer die Zulässigkeit von Industriebeleihungen generell verneinenden Argumentation gemacht. Er bemerkt, daß ein Mietwohnhaus zweifelsfrei in der Hand eines routinierten Geschäftsmannes wie in der eines ungelernten Arbeiters einen nachhaltigen Ertrag erbringe. Ein industrielles Unternehmen dagegen stehe und falle meist mit der Tüchtigkeit des Unternehmers und müsse mit vielen existenzbedrohenden Außeneinwirkungen rechnen. Folglich erbringe es weder jedermann noch nachhaltig einen Ertrag[8]. Christ konstatiert weiterhin, daß oft in den letzten Jahrzehnten Fabriken viele Jahre stillagen, unverkäuflich waren und abgerissen werden mußten[9] - mit anderen Worten: sie hatten die Eigen-

8) Christ, Eduard: A.a.O. S. 192.
9) Ebenda.

schaft eines industriell genutzten Grundstücks in ihrer gegebenen Bebauung verloren. Folglich - so könnte man sagen - ist die industrielle Nutzung eines Grundstücks bei gegebener Bebauung nicht als dauernde Eigenschaft desselben ansprechbar. Diese Meinung wurde insbesondere von älteren Autoren oft vertreten.[10] Man sprach von den dauernden Werten - in diese sind sowohl die dauernden Eigenschaften als auch der nachhaltige Ertrag im Sinne des § 12 Abs. I HBG einzubegreifen - die bei einer Beleihung gegeben sein müßten und bei Industriegrundstücken als solchen, d.h. in ihrer Eigenschaft als Industriegrundstücke, fehlten. Eine Beleihung industrieller Grundstücke als solcher sei daher verboten.

Es ist im folgenden zu prüfen, ob der Gesetzgeber den Erfordernissen des 'Jedermann bei ordnungsgemäßer Wirtschaft einen nachhaltigen Ertrag Gewährens' und der (sonstigen) "dauernden Grundstückseigenschaften" einen so strengen und weitreichenden Sinn beimißt, daß ihr grundsätzliches allgemeines Fehlen in der Industrie jedem unbefangenen Beobachter offenkundig ist und somit Industriebeleihungen generell apriori als verboten gelten müssen. Es wird sich dabei eindeutig erweisen, daß das nicht der Fall ist:
Wer die Unzulässigkeit industrieller Beleihungen der Tatsache entnimmt, daß nicht jeder Kapitalanleger zur Führung einer industriellen Unternehmung, wohl aber zur Bewirtschaftung eines Mietwohnhauses geeignet ist, der übersieht erstens die hierin den industriellen ähnlichen landwirtschaftlichen Beleihungen. Er übersieht insbesondere die rechtliche Bedeutung der Formel 'jeder Besitzer' in dieser Vorschrift und die vom Gesetz angefügte einschränkende Voraussetzung 'bei ordnungsmäßiger Bewirtschaftung'. Der Kommissionsbericht über den Entwurf eines Hy-

10) So z.B. Böttcher, Alfred: Industrieller Hypothekarkredit. In: Zeitschrift für Handelswissenschaftliche Forschung, 1926, S. 136 ff. Mössner, Karl-Eugen: Das deutsche Bodenkreditsystem, Deutscher Bodenkredit, hrsg. v. W. Kalveram, Bd. I, Berlin 1934, S. 18 ff. Radzibor, Woldemar von: Das Problem des langfristigen Kredits für die mittlere und kleine Industrie. Ein Beitrag zur deutschen Bankpolitik. Hamburger wirtschafts- und sozialwissenschaftliche Schriften, hrsg. von E. Heimann u.a., Rostock 1929, S. 42.

pothekenbankgesetzes berichtet zur Vorschrift, daß der Ertrag 'jedem Besitzer' zugänglich sein müsse, es habe Einstimmigkeit darüber bestanden, daß diese Vorschrift es ausschließe, individuelle Verhältnisse des Besitzers, besondere Kenntnisse oder Eigenschaften bei der Wertfeststellung zu berücksichtigen.[11] So auch Göppert-Seydel-Friedlaender: "Individuelle Verhältnisse des derzeitigen Besitzers, besondere Kenntnisse und Fähigkeiten dürfen also nicht in Betracht gezogen werden"[12]; und Dannenbaum:"... besondere Befähigungen des gegenwärtigen Besitzers dürfen nicht berücksichtigt werden."[13,14] Der genannte Kommissionsbericht fährt anschließend fort: "wenn z.B. ein industrielles Etablissement beliehen würde, das vom Besitzer selbst geleitet werde, dürfe die kaufmännische oder technische Leistung des Besitzers bei der Feststellung des Wertes nicht mit in Ansatz gebracht werden."[15]
Das sagt alles in allem dreierlei:

1) Es ist expressis verbis anerkannt, daß industrielle Beleihungen möglich sind.
2) Als Reinertrag hat nur der produktionswirtschaftliche Liegenschaftsertrag zu gelten,[16] der dem aller dispositiven und ausführenden Tätigkeiten entkleideten Grundstückseigner zufließt.
3) Diese Liegenschaftsrendite muß der Liegenschaft in Kombination mit einer nicht mit besonderen Fähigkeiten ausgestatteten Unternehmensführung bei ordnungsmäßiger Bewirtschaftung erzielbar sein.

---

11) Kommissionsbericht über den Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes, a.a.O. S. 15.
12) Göppert-Seydel-Friedlaender: A.a.O., Anm. 4 zu § 12 S. 46.
13) Dannenbaum: A.a.O., Anm. 15 zu § 12 S. 206.
14) Unterstreichungen jeweils vom Verfasser.
15) Kommissionsbericht über den Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes, a.a.O. S. 15.
16) Vgl. Rüchardt, Konrad: Bewertung ...., a.a.O. S. 472 ff.

Noch ohne das Erfordernis ordnungsmäßiger Wirtschaft interpretiert zu haben, ist festzustellen, daß die erfolgreiche, eine Liegenschaftsrendite erwirtschaftende Führung industrieller Unternehmen in einem so hochindustrialisierten Land wie der Bundesrepublik Deutschland keineswegs als singuläre oder seltene Fähigkeit ansprechbar ist. Nur im Hinblick auf das 'Jedermann-Erfordernis' - unter Ausklammerung des Erfordernisses ordnungsmäßiger Wirtschaft - läßt sich also kein gesetzliches Hindernis für industrielle Beleihungen erblicken.
Das Jedermann-Erfordernis begrenzt die Qualität der Bewirtschaftung resp. Unternehmensführung, deren korrespondierende Liegenschaftsrendite als der für den Beleihungswert anzusetzende, realkreditwirtschaftlich relevante Ertrag zu gelten hat, nach oben. Entsprechend begrenzt die anschließende Bedingung der 'ordnungsmäßigen Wirtschaft' die Qualität der Grundstücksbewirtschaftung oder Unternehmensführung, deren korrespondierende Liegenschaftsrendite man als den für die Beleihungswertbestimmung anzusetzenden, realkreditwirtschaftlich relevanten Ertrag ansprechen darf, nach unten.
Die Verwendung des Begriffes der ordnungsmäßigen Wirtschaft ist im Bürgerlichen Gesetzbuch eine ziemlich allgemeine; was darunter zu verstehen ist, wird in jedem konkreten Fall besonderer Auslegung bedürfen. Biber ist indessen ohne Zweifel zuzustimmen - und keine Verwendung des Begriffes im Gesetz widerspricht dieser Auslegung -, daß mit diesem Erfordernis im allgemeinen auf nicht weniger als das jeweils von der Verkehrsauffassung unter ordnungsmäßiger Wirtschaft Verstandene, auf das in einem jeweils breiteren - für die wirtschaftliche Nutzung dieses Objektes in Frage kommenden - Kreis üblicherweise Erbrachte, Durchschnittliche und darum Forderbare abgestellt sein kann.[17)]

Der Ertrag soll aber nicht nur bei ordnungsmäßiger Wirtschaft jedermann zufließen, sondern auch nachhaltig sein. Welchen Inhalt gibt der Gesetzgeber diesem Begriff der Nachhaltigkeit?

---

17) Vgl. Biber, Wilhelm: A.a.O., S. 390 f.

Der Begriff, der der allgemeinen Gesetzessprache angehört, hat nach dem Kommissionsbericht über den Entwurf eines HBG in § 12 Abs. I HBG dieselbe Bedeutung wie in § 2049 Abs. II BGB und besagt nach allgemeiner Auffassung: "nicht vorübergehend".[18)]

Auf die Industrie bezogen kann das nur heißen, die Erträge besonders günstiger Konjunkturen oder sonstiger mit Gewißheit vorübergehender außergewöhnlich günstiger Umstände sind nicht zugrunde zu legen, sondern der Ertrag, der bei normaler Wirtschaftslage zu erwarten ist. Auf einen nie unterbrochenen Ertrag kann das Gesetz mit Sicherheit nicht abgestellt haben, da sich sonst die Verweisung hinsichtlich des Begriffs der Nachhaltigkeit auf § 2049 Abs. II BGB verböte. Dieser Paragraph bezieht sich auf Landgüter, die nach allzeit vorhanden gewesener Erfahrung über keine ununterbrochenen Erträge verfügen. Der Begriff der Nachhaltigkeit stellt auf normale, durchschnittliche Verhältnisse ab. Nachhaltigkeit wird durch gelegentliche Unterbrechungen bestimmter, als normal erachteter Erträge nicht aufgehoben. Sie wäre das erst dann, wenn es sich nicht um eine gelegentliche Unterbrechung, sondern eine Verschiebung des durchschnittlichen Ertragsniveaus, seine künftig als normal zu erachtende Weiterführung auf tieferem Niveau handelte, der derzeitige Ertrag also mit ziemlicher Gewißheit als ein vorübergehender auszumachen wäre.[19)]

Wenn es bei so eingeschränkter Bedeutung der in § 12 Abs. I genannten Erfordernisse eines Grundstücksbeleihungswertes von vornherein nicht auszuschließen ist, daß ein Industriegrundstück als solches bei ordnungsmäßiger Wirtschaft jedermann einen nachhaltigen Ertrag erbringen kann, dann müßte die industrielle Nutzung auch rechtlich als dauernde Eigenschaft eines Industriegrundstücks gegebener Bebauung und Einrichtung gelten können. Die Anerkennung dieser Möglichkeit durch den Gesetzgeber wäre eine zusätzliche, alles umfassende Bestätigung der hier gegebenen

---

18) Kommissionsbericht über den Entwurf eines Hypothekenbankgesetzes ..., a.a.O. S. 16.

19) Vgl. Sontag, Ernst: A.a.O. S. 26.

Gesetzesinterpretation. Auf indirektem Wege hat der Gesetzgeber diese Bestätigung tatsächlich gegeben:
§ 3 der Preußischen Normativbestimmungen und § 11 der Grundzüge eines Hypothekenbankgesetzes (Entwurf des Reichshypothekenbankgesetzes) sagten u.a. zum Beleihungswert: "Bei der Abschätzung sind lediglich die dauernden Eigenschaften des zu beleihenden Grundstücks und derjenige Ertrag, welchen das Grundstück bei gewöhnlicher Bewirtschaftung in den Händen eines jeden Besitzers nachhaltig gewähren kann, zu berücksichtigen. Insbesondere ist bei der Beleihung von Fabriken und gewerblichen Anlagen nur der von der jeweiligen Benutzungsart (als Fabrik oder gewerbliche Anlage)[20] unabhängige dauernde Wert zu berücksichtigen".[21]

Diese Vorschrift wurde in der Sachverständigenkommission bei Vorbereitung des Reichshypothekenbankgesetzes von fast allen Kommissionsmitgliedern als undurchführbar und ungerechtfertigt bezeichnet.[22] In § 12 der Reichstagsvorlage des Hypothekenbankgesetzes wie auch in § 12 des verabschiedeten Hypothekenbankgesetzes vom 13.7.1899 wurde sie weggelassen und bislang durch keine Gesetzesänderung wieder eingeführt. Aus diesem Verhalt folgert Dannenbaum zwingend, daß auch eine bestimmte (z.B. industrielle) Benutzungsart des Grundstücks als dauernde Eigenschaft desselben erscheinen könne.[23] Göppert-Seydel-Friedlaender schließen sich dieser Auffassung an.[24,25]

---

20) Anmerkung vom Verfasser.

21) Entwurf eines Reichs-Hypothekenbankgesetzes, a.a.O.

22) Nach Dannenbaum: A.a.O., Anmerkung 14 zu § 12 S. 205: Bericht der Sachverständigenkommission S. 44. Nach Sontag, Ernst: A.a.O. S. 24: Kommissionsprotokoll der Sitzung vom 26.6.1897 No. V 6. Die Originaldokumente sind den Einwirkungen des II. Weltkrieges zum Opfer gefallen.

23) Dannenbaum: A.a.O., Anm. 14 zu § 12 S. 205.

24) Göppert-Seydel-Friedlaender: A.a.O., Anm. 4 zu § 12 S. 46.

25) Barocka ist der Meinung, man habe bei Auslegung des § 12 HBG bisher übersehen, daß zur Auslegung dieser Gesetzesvorschrift auch die 'Verordnung über die Mündelsicherheit der Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen vom 7.5. 1940' (RGBl. I S. 756) im Rahmen des § 1807 BGB heranzuziehen sei. - Vgl. Barocka, Egon: A.a.O. S. 591 f. Diese Ansicht ist abwegig: § 1 dieser Verordnung besagt: Zur Anlegung von Mündelgeld sind geeignet: 1) Schuldverschreibungen, welche von einer Hypothekenbank aufgrund des Hypothekenbankgesetzes vom 13.7. 1899 (RGBl. S. 375) in seiner jeweils

Damit ist in wohl unangreifbarer, im wesentlichen auf die verdienstvolle Arbeit Sontags zurückgehender Rechtsauslegung festgestellt, daß das Hypothekenbankgesetz die Vornahme einer zur Pfandbriefdeckung dienenden Grundstücksbeleihung in § 12 Abs. I zwar an bestimmte Voraussetzungen geknüpft hat, es sich aber versagte, aus diesen selbst praktische Folgerungen derart zu ziehen, daß es ihr Gegebensein für bestimmte Arten von Grundstücken verneint hätte. Das Hypothekenbankgesetz hat des weiteren seinen in § 12 Abs. I gemachten Voraussetzungen der Feststellung eines Beleihungswertes - und damit einer Beleihung - keinen so streng gefaßten Inhalt gegeben, daß deren Nichterfüllung bei Industriegrundstücken als solchen von vornherein offensichtlich wäre, daß die industriewirtschaftliche Empirie darüber vorab jede Diskussion verböte.

In welcher Sinn- und Zwecksetzung versteht aber das Hypothekenbankgesetz den Inhalt seiner Erfordernisse, verlangt es die Prüfung deren Gegebenseins in der Praxis?
Die Begründung des Gesetzes legt offen, daß das Gesetz einerseits die ausreichende Sicherheit der gewährten 'Realkredite' unbedingt gewährleisten, in den Grenzen dieser Sicherheit aber der Grundstückswirtschaft die höchstmögliche Kredithilfe angedeihen lassen will.[26)]

Damit ist die Frage der rechtlichen Zulässigkeit einer Pfandbriefdeckung durch Industriehypotheken zur Frage deren risikomäßigen Unbedenklichkeit in eben dem Sinne geworden, in dem wir sie im Rahmen dieser Arbeit stellen: Zur Frage nach ihrer aus-

---

25) (Fortsetzung) geltenden Fassung ausgegeben werden. 2) Schuldverschreibungen, welche aufgrund des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten vom 21.12.1927 (RGBl. I S. 492) in seiner jeweils geltenden Fassung ausgegeben sind oder auf welche dieses Gesetz Anwendung findet. - Wie diese Verordnung, die in § 1 Ziffer 1 eindeutig auf dem Hypothekenbankgesetz basiert, ihrerseits zu dessen Auslegung herangezogen werden kann, bleibt unerklärlich.

26) Begründung zum Hypothekenbankgesetz. Bundesraths-Drucksache (1899) Nr. 158, S. 17 ff.

reichenden Realkrediteigenschaft. Die im Hypothekenbankgesetz erfolgte, für die gesamte Realkreditwirtschaft grundlegend gewordene rechtliche Fixierung des im wirtschaftlichen Sinne erststelligen Realkredits[27] stellt nur nach menschlichem Ermessen sicher, daß den beiden obengenannten Realkreditkriterien stets in ausreichender Weise genügt wird. Dies geschieht insbesondere, indem § 12 HBG den durch sorgfältige Ermittlung festgestellten Grundstücksverkaufswert zur obersten Grenze des Grundstücksbeleihungswertes macht - wovon § 11 HBG nur eine Kreditierung von höchstens 60 % erlaubt - und hinsichtlich der Rechtfertigung des Beleihungswertes von der Eigenschaft des Grundstücks her verlangt, daß der der Beleihung zugrunde gelegte Grundstücksertrag bei ordnungsmäßiger Wirtschaft von jedermann nachhaltig erzielbar sein müsse. Diese Vorschrift soll ganz offenbar sicherstellen, daß Verzinsung und Tilgung der Grundstücksbeleihung von einer durchschnittlichen Grundstücksbewirtschaftung stets erbracht werden können und damit - im Hinblick auf die Rechtsmittel der Pfandbriefinstitute - in einer zur Ausschaltung gravierender Zufallsergebnisse ausreichend großen Zahl von Beleihungen auch tatsächlich stets erbracht werden. Schließlich - und das darf als vorrangig gelten - soll sie sicherstellen, daß im Falle nötiger Grundstücksverwertungen eine breite Schicht potentieller Erwerber stets die dem Beleihungswert zugrunde gelegten Ertragsüberlegungen für sich selbst akzeptieren kann und solcherart in ihrer Konkurrenz um das Grundstück stets einen für das Pfandbriefinstitut ausreichenden Preis sichert. Der vorsichtig angesetzte Beleihungswert und seine Kreditierung zu nur 60 % bieten dafür weitere bedeutsame Garantien. Der vom Hypothekenbankgesetz als Voraussetzung

---

27) Konstitutiv für den im wirtschaftlichen Sinne erststelligen Realkredit ist § 11 Abs. II HBG, der verlangt, daß die Beleihung die ersten drei Fünftel des Werts des Grundstücks nicht überschreiten darf. Regelmäßig ist die erststellige Hypothek im wirtschaftlichen Sinne auch im Grundbuch an erster Rangstelle eingetragen, wie es § 11 Abs. I HBG als Regel aufstellt, "doch ändert ein Vorrang anderer Rechte in Abteilung II und III, wenn diese im Verhältnis zu der in Frage stehenden Hypothek keine große Bedeutung haben..., nichts an ihrem wirtschaftlichen Charakter als erste Hypothek." Steffan, Franz: Begriff und Funktion des Realkredits. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von F. Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 30.

für die Eignung zur Pfandbriefdeckung fixierte Begriff des wirtschaftlich erststelligen Realkredits ist so durchaus keine wirtschaftsfremde juristische Konstruktion, sondern ein in ökonomischen Kategorien gefaßter Begriff, der die Voraussetzungen eines sich mit großer Wahrscheinlichkeit als tatsächlichen Realkredit erweisenden Kredits enthält.

Wer die ausreichende Realkrediteigenschaft und damit risikomäßige Unbedenklichkeit der Industriebeleihungen verneint, ist nicht nur berechtigt, er ist verpflichtet, die rechtliche Zulässigkeit ihrer Verwendung zur Pfandbriefdeckung zu verneinen. Aber er tut das - und sollte sich selbst und anderen darüber Klarheit verschaffen - aufgrund seiner Risikoeinschätzung, nicht aber aufgrund eines apriorischen Verbotes durch den Gesetzgeber.

So bleibt abschließend festzustellen, daß nicht nur die Frage nach der ausreichenden Realkrediteigenschaft und der Tragbarkeit des Risikos industrieller Beleihungen, sondern auch die Frage nach der rechtlichen Zulässigkeit ihrer Verwendung zur Pfandbriefdeckung zugleich gestellt und beantwortet sind.[28)]

---

28) Die Richtlinien der Bankaufsichtsbehörden des Bundesgebietes für die Aufstellung der Jahresbilanzen der Kreditinstitute vom 4.5.1951 in der Fassung vom 30.12.1960 verlangen für unter Position 14 ausgewiesene Aktiva (= langfristige Ausleihungen gegen Grundpfandrechte), daß sie reine Objektkredite seien. Als reine Objektkredite werden in der beigefügten Erläuterung solche langfristigen Ausleihungen bezeichnet, deren Verzinsung und Rückzahlung aus dem Beleihungsobjekt gewährleistet ist (z.B. Mietgrundstücke). "Die Verzinsung und Rückzahlung des Kredits darf also nicht überwiegend von dem Erfolg einer gewerblichen Tätigkeit abhängig sein, es sei denn, es handelt sich um Grundstücks- oder Wohnungsbauunternehmen."

Die rechtspraktische Bedeutung dieser u.E. unglücklich formulierten Richtlinie zur Bilanzaufstellung dürfte nicht sehr erheblich sein, zumal das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen als gesetzliche Aufsichtsbehörde der Hypothekenbanken (Hypothekenbankenaufsicht) die rechtliche Zulässigkeit von Industriebeleihungen nach dem Hypothekenbankgesetz grundsätzlich nicht bestreitet.
Siehe hierzu weiter Fußnote 9 S. 190. Vgl. auch die Kommentierung dieser Bilanzrichtlinien durch Franz Steffan - Steffan, Franz: Begriff ..., a.a.O. S. 25.

## IV. DIE FRAGE NACH DER TRAGBARKEIT DES INDUSTRIEBELEIHUNGS-RISIKOS

### - Versuch einer empirisch fundierten Feststellung des Risikos industrieller Beleihungen -

Es bedarf keiner Frage, daß der Versuch einer unbedingten und unbezweifelbaren Verifizierung oder Falsifizierung der traditionellen Annahme untragbarer Erfüllungs- und Verwertungsausfallrisiken bei Industriebeleihungen - trotz erkenntnistheoretischer Bedenken sei der eingebürgerte Begriff der Verifizierung hier einmal angezogen - sich schon aufgrund der geringen Praktizierung von Industriebeleihungen schlechthin verbietet. Ein solcher Versuch wäre nichts anderes als der einer Erfahrungsaussage über etwas in aussagekräftigem Ausmaß nicht in die Realität Getretenes. Nur hinsichtlich der schmalen empirischen Basis tatsächlich gewährter Kredite und mit ausdrücklicher Einschränkung auf sie wäre eine unzweifelhafte Überprüfung der traditionellen Einschätzung des Industriebeleihungsrisikos grundsätzlich möglich, scheitert hier aber praktisch an den zu geringen Informationen über die mit diesen Kreditgewährungen gemachten Erfahrungen. Es verbleibt somit nur der Weg, über allgemein als realitätsnah zu akzeptierende Annahmen ein bedenklich oder nicht bedenklich erscheinendes Maß an Realisationen von Beleihungsrisiken (und damit Maß an Beleihungsrisiken) für den Fall wahrscheinlich zu machen, daß die Pfandbriefinstitute in der Vergangenheit in einem zum Ausschluß gravierender Zufallsergebnisse hinreichend großen Umfang Industriebeleihungen vorgenommen hätten bzw. künftig vornehmen würden.

In diesem Sinne scheint uns für die Ableitung des Realisationsumfanges von Erfüllungs- und Verwertungsausfallrisiken im (etwaigen) Industriehypothekenstock der Pfandbriefinstitute und damit für die Größe dieser Risiken die Anzahl der während der

Beleihungen in bestimmten, zweckmäßig gewählten Zeiträumen eintretenden Industrieinsolvenzen - zur Anzahl der jeweils in diesen Zeiträumen durchschnittlich existierenden Industrieunternehmen in Beziehung gesetzt - eine sehr brauchbare Ausgangsgröße zu sein. Unter Industrieinsolvenz wollen wir dabei in Übereinstimmung mit der herrschenden Auffassung die als nicht vorübergehend erscheinende Unfähigkeit industrieller Unternehmen, ihren Zahlungsverpflichtungen voll nachzukommen, verstehen. Indem wir von den obengenannten Industrieinsolvenzenquoten in noch darzustellender Weise auf Perioden-Erfüllungsausfallquoten, Perioden-Verwertungsquoten, Erfüllungsausfallquoten, Verwertungsquoten und etwaige Verwertungsmindererlöse im Industriehypothekenstock der Pfandbriefinstitute schließen, ohne letztere freilich voll aus dem relativen Industrieinsolvenzenausfall ableiten zu können, schließen wir von ihnen auf die (geldwertmäßigen) industriellen Erfüllungs- und Verwertungsausfallrisiken in einem zur Unbedenklichkeitsprüfung des Geschäftszweiges unerläßlichen, weil den Geschäftsumfang berücksichtigenden Bezug: als Erfüllungs- und Verwertungsausfallrisiko pro DM Industriebeleihung bestimmter Ausleihungszeit.[1)]

| | | | |
|---|---|---|---|
| (Perioden-)Industrieinsolvenzenanfall | = | Anzahl der Industrieinsolvenzen einer bestimmten Periode | |
| (Perioden-)Industrieinsolvenzenquotient | = | Anzahl der Industrieinsolvenzen einer bestimmten Periode / Anzahl der in dieser Periode durchschnittlich bestehenden Industrieunternehmen | = Industrieinsolvenzenquote oder relativer Industrieinsolvenzenanfall dieser Periode (Industrieinsolvenzen pro Industrieuntern. i. einer bestimmten Periode) |
| Perioden-Erfüllungsausfallquotient | = | Anzahl der bei Industriebeleihungen in einer bestimmten Periode eingetretenen Erfüllungsausfälle / Anzahl der in dieser Periode durchschnittl. ausgereichten Industriebeleihungen | = Erfüllungsausfallquote dieser Periode |
| Perioden-Verwertungsquotient | = | Anzahl der bei Industriebeleihungen in einer bestimmten Periode eingetretenen Verwertungsfälle / Anzahl der in dieser Periode durchschnittlich ausgereichten Industriebeleihungen | = Verwertungsfallquote dieser Periode |
| Erfüllungsausfallquotient | = | Anzahl der bei Industriebeleihungen eingetretenen Erfüllungsausfälle / Anzahl der durchgeführten Industriebeleihungen | = Erfüllungsausfallquote (Anzahl der Erfüllungsausfälle pro durchgeführter Industriebeleihung) |
| Verwertungsquotient | = | Anzahl der bei Industriebeleihungen eingetretenen Verwertungsfälle / Anzahl der durchgeführten Industriebeleihungen | = Verwertungsquote (Anzahl der Verwertungsfälle pro durchgeführter Industriebeleihung) |

Da wir zu Aussagen über die Verwertungsquote und den auf sie bezogenen etwaigen (durchschnittlichen) Verwertungsmindererlös sicherere Anhaltspunkte haben, leiten wir die Realisation des Verwertungsausfallrisikos aus der Verwertungsquote (akut gewordene Verwertungsausfallrisiken) und nicht aus der Verwertungsausfallquote (eingetretene Verwertungsausfallrisiken) ab.

1) (Fortsetzung)

Realisation des anzahl- oder fallmäßigen Industriebeleihungsrisikos

1. Realisation des anzahl- oder fallmäßigen industriellen Erfüllungsausfallrisikos

a) absolut = Anzahl der bei Industriebeleihungen eingetretenen Erfüllungsausfälle

b) relativ = $\frac{\text{Anzahl der bei Industriebeleihungen eingetretenen Erfüllungsausfälle}}{\text{Anzahl der durchgeführten Industriebeleihungen}}$ = Erfüllungsausfallquote (Anzahl der Erfüllungsausfälle pro durchgeführter Industriebeleihung)

2. Realisation des anzahl- oder fallmäßigen industriellen Verwertungsausfallrisikos

a) absolut = Anzahl der bei Industriebeleihungen eingetretenen Verwertungsausfälle

b) relativ = $\frac{\text{Anzahl der bei Industriebeleihungen eingetretenen Verwertungsausfälle}}{\text{Anzahl der durchgeführten Industriebeleihungen}}$ = Verwertungsausfallquote (Anzahl der Verwertungsausfälle pro durchgeführter Industriebeleihung)

Realisation des (geldwertmäßigen) Industriebeleihungsrisikos

1. Realisation des geldwertmäßigen industriellen Erfüllungsausfallrisikos (ohne Berücksichtigung der Zeitdauer des Erfüllungsausfalls)

a) absolut = Summe der Erfüllungsausfallbeträge bei Industriebeleihungen

= Anzahl der Erfüllungsausfälle (= absolute Realisation des anzahl- oder fallmäßigen Erfüllungsausfallrisikos) x durchschnittlicher (Einzel-)Ausfallbetrag

b) relativ = $\frac{\text{Summe der Erfüllungsausfallbeträge bei Industriebeleihungen}}{\text{Gesamtsumme der industriellen Ausleihungen}}$ = geldwertmäßige Erfüllungsausfallquote. Erfüllungsausfall pro DM Industriebeleihung.

= $\frac{\text{Anzahl der industriellen Erfüllungsausfälle}}{\text{Anzahl der durchgeführten Industriebeleihungen}}$ x $\frac{\text{durchschnittlicher (Einzel-)Ausfallbetrag}}{\text{durchschnittliche Industriebeleihungssumme}}$

(= relative Realisation des anzahl- oder fallmäßigen Erfüllungsausfallrisikos, Erfüllungsausfallquote)

2. Realisation des geldwertmäßigen industriellen Verwertungsausfallrisikos

a) absolut = Summe der industriellen Verwertungsminder-erlöse

= Anzahl der industriellen Verwertungsfälle x durchschnittlicher Verwertungsminde erlös pro Verwertungsfall

= Anzahl der industr. Verwertungsausfälle (absolute Realisation des anzahl- oder fallmäßigen Verwertungsausfallrisikos) x durchschnittlicher Verwertungsminde erlös pro Verwertungsausfall

b) relativ = $\frac{\text{Summe der industriellen Verwertungs-mindererlöse}}{\text{Gesamtsumme der industr. Ausleihungen}}$ = geldwertmäßige Verwertungsausfall-quote (Verwertungsausfall (Verlust) pro DM Industrieausleihung)

= $\frac{\text{Anzahl der industriellen Verwertungs-fälle}}{\text{Anzahl der durchgeführten Industrie-beleihungen (= Verwertungsquote)}}$ x $\frac{\text{durchschnittlicher Verwertungsminde-erlös pro Verwertungsfall}}{\text{durchschnittliche Industriebeleihun-summe}}$

= $\frac{\text{Anzahl der industriellen Verwertungs-ausfälle}}{\text{Anzahl der durchgeführten Industrie-beleihungen (= relative Realisation des anzahl- oder fallmäßigen Verwertungsausfallrisikos, Verwertungsausfallquote)}}$ x $\frac{\text{durchschnittlicher Verwertungsminde-erlös pro Verwertungsausfall}}{\text{durchschnittliche Industriebeleihun-summe}}$

1) (Fortsetzung)

Bei Gebrauch der Ausdrücke Beleihungsrisiko, Erfüllungs- und Verwertungsausfallrisiko ohne At-but sind stets die geldwertmäßigen Risiken angesprochen. Bei Gebrauch der Ausdrücke Erfüllungs-ausfall-, Verwertungs- und Verwertungsausfallquote ohne Attribut sind stets die anzahl- oder fallmäßigen Quoten angesprochen.
Man formuliert die oben den 'ex-post'-Standpunkt beziehenden Formelausdrücke leicht auf den 'ex-ante'-Standpunkt um, indem man statt "Realisation des ... Risikos", "erwarteter Umfang des ... Risikos" oder einfach "erwartetes ... Risiko" setzt und alle Größen nicht als eingetretene sondern erwartete Größen begreift. In einer zur Ausschaltung gravierender Zufallsergebnisse hinreichend großen Zahl von Ausleihungen ist der Umfang der Beleihungsrisikorealisation ein hinreichendes Maß für die Größe des Beleihungsrisikos.

Hinsichtlich des Erfüllungsausfallrisikos der Pfandbriefinstitute schließen wir von den auf ein Jahr als Bruchteil der Industriebeleihungszeiten bezogenen Industrieinsolvenzenquoten auf die entsprechenden Jahres-Periodenerfüllungsausfallquoten und Jahres-Erfüllungsausfallquoten als Bruchteile der einzelnen Erfüllungsausfallquoten und von den auf eine Industriebeleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquoten auf die Erfüllungsausfallquoten der in eben diesen Zeiträumen gewährten Industriebeleihungen, [2] indem wir zunächst vom Anfall der Industrieinsolvenzen auf den Anfall vorübergehender und als solcher erkannter Zahlungsstockungen industrieller Unternehmen schließen. Gleichermaßen wie von den Insolvenzen nehmen wir auch von den Zahlungsstockungen an, daß ihr Auftreten bei beliehenen Industrieunternehmen in beachtlichem, allerdings hier nicht näher auszumachendem Maße zu Erfüllungsausfällen bei den Pfandbriefinstituten führt.[3]

Hinsichtlich des Zusammenhangs von Insolvenzen- und Zahlungsstockungenanfall im industriellen Bereich wollen wir sodann annehmen, daß sich der Anfall von Industrieinsolvenzen und der Anfall vorübergehender Zahlungsstockungen industrieller Unternehmen im Zeitverlauf gleichsinnig verändern, und zwar derart, daß mit einem als gering zu beurteilenden Industrieinsolvenzenanfall immer auch ein als gering zu beurteilender Anfall industrieller Zahlungsstockungen verbunden ist und umgekehrt. Ein exakter, zahlenmäßiger Schluß von den Industrieinsolvenzenquoten auf die entsprechenden (Perioden-)Erfüllungsausfallquoten [4] - der unter der Annahme, die Pfandbriefinstitute hätten

2) Das heißt den auf eben diesen Zeitraum begebenen, nicht prolongierten und nicht vorzeitig zurückgezahlten, den auf eben diesen Zeitraum prolongierten oder verkürzten - es sei denn der Verwertung anheimgefallenen - Industriebeleihungen.

3) Der weniger mittelbaren Bestimmung des Erfüllungsausfallrisikos der Pfandbriefinstitute wäre praktisch ein weiterer, die vorübergehenden Zahlungsstockungen einschließender Insolvenzbegriff angepaßt. Dessen Benutzung im Kapitel über den Versuch einer empirisch fundierten Feststellung des industriellen Beleihungsrisikos verbietet sich aber, da über den Umfang der Zahlungsstockungen, ihre durchschnittliche zahlenmäßige Relation zu den Insolvenzen und deren etwaigen Änderungen keinerlei Informationen vorliegen

4) (Perioden-)Erfüllungsausfallquote = Perioden-Erfüllungsausfallquote und Erfüllungsausfallquote. Entsprechendes gilt unten für den Ausdruck (Perioden-)Verwertungsquote.

bei ihrer Industriebeleihungsauswahl insolvenzrisikomäßig den Industriedurchschnitt oder einen in bestimmter Weise davon abweichenden Durchschnitt getroffen, möglich schiene - bleibt uns, sei es auch nur in Form einer Grenzwertbestimmung, indessen versagt. Über das zahlenmäßige Verhältnis von Insolvenzen- und Zahlungsstockungenanfall im industriellen Bereich sind keinerlei Anhaltspunkte gegeben. Aufgrund des angenommenen (verbal qualifizierten) Zusammenhanges zwischen Insolvenzen- und Zahlungsstockungenanfall im industriellen Bereich wollen wir aber aus einer niedrigen - insbesondere auch unter dem Gesichtspunkt des Verwertungsausfallrisikos ausreichend niedrig, d.h. unbedenklich erscheinenden - Industrieinsolvenzenquote immer auch auf eine tragbar oder unbedenklich erscheinende Erfüllungsausfallquote schließen, mit der zugleich auch ein unbedenklich oder tragbar erscheinendes Erfüllungsausfallrisiko gegeben ist.[5)]

Hinsichtlich des Verwertungsausfallrisikos der Pfandbriefinstitute schließen wir von den auf ein Jahr als Bruchteil der Industriebeleihungszeiten bezogenen Industrieinsolvenzenquoten auf die entsprechenden Jahres-Periodenverwertungsquoten und Jahres-Verwertungsquoten als Bruchteile der einzelnen Verwertungsquoten und von den auf eine Industriebeleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquoten auf die Verwertungsquoten der in eben diesen Zeiträumen gewährten Industriebeleihungen, indem wir sogleich eine grundsätzliche enge Korrelation zwischen Industrieinsolvenzenquoten und (Perioden-)Verwertungsquoten annehmen. Es sei an dieser Stelle ausdrücklich gesagt, daß die Annahme, die Pfandbriefinstitute könnten sich durch gute Beleihungsauswahl mit den in ihren Industriehypothekenstöcken realisierten Verwertungs-

---

5) Eingedenk der funktionalen Verknüpfung der beiden Realkreditkriterien und damit der beiden Beleihungsrisiken erscheint der Bezug auf einen unbedenklichen Umfang des Verwertungsausfallrisikos hier durchaus berechtigt. Bei der damit gegebenen ungefährdeten Rentabilität der Pfandbriefinstitute dürften die fast ausschließlich unter Liquiditätsaspekt zu sehenden Realisationen von Erfüllungsausfallrisiken den Pfandbriefinstituten keinerlei Schwierigkeiten bereiten. -
Siehe Anhang: Das Beleihungsrisiko.

und Erfüllungsausfallquoten von den Verläufen der Industrieinsolvenzenquoten im Zeitablauf grundsätzlich lösen, unseres Erachtens die Möglichkeiten der Voraussicht überschätzt. Diese Annahme wäre insofern realitätsfremd und vor allem nicht "risikobewußt". Die Realitätsnähe der schon in bezug auf das Erfüllungsausfallrisiko erwähnten Annahme, die Pfandbriefinstitute realisierten in ihrer Beleihungsauswahl insolvenzrisikomäßig a long den Industriedurchschnitt oder einen a long in bestimmter Weise davon zum Besseren oder Schlechteren abweichenden Durchschnitt, wird dadurch unterstrichen.

Anders als bei der Erfüllungsausfallquote kann aufgrund dieses Verhaltens mittels vorsichtiger, vertretbarer Annahmebildung aus einer gegebenen Industrieinsolvenzenquote auf einen oberen Grenzwert der Verwertungsquote geschlossen werden. Unter der Annahme, die Pfandbriefinstitute hätten insolvenzrisikomäßig den Industriedurchschnitt getroffen - eine nach Abwägung aller Gesichtspunkte nicht zu optimistische Annahme[6] - und der weiteren Annahme, sie hätten nur die Grundstücke tatsächlich insolventer Industrieunternehmen zur Verwertung gebracht, können die Verwertungsquoten der in einem Zeitraum gewährten Industriebeleihungen regelmäßig höchstens gleich den ihnen im Zeitraumbezug korrespondierenden Industrieinsolvenzenquoten sein. Mit anderen Worten: der zahlenmäßige Bruchteil der Ausleihungen, bei dem das Verwertungsausfallrisiko akut wird, kann regelmäßig höchstens gleich dem Bruchteil der in der Ausleihungszeit insolvent werdenden Industrieunternehmen sein.
Für die Jahres-Periodenverwertungsquoten und Jahresverwertungsquoten als Bruchteile der einzelnen Verwertungsquoten gilt das nicht mit derselben Regelmäßigkeit. Einzelne dieser Jahresquoten können unter der Annahme, die Pfandbriefinstitute hätten in ihrer Beleihungsauswahl bezüglich des Insolvenzrisikos mindestens den Industriedurchschnitt getroffen, durchaus verschiedentlich über den entsprechenden Jahresinsolvenzenquoten liegen. Die oben angenommene enge Korrelation zwischen ihnen und den Jahres-Industrieinsolvenzenquoten wird das aber im allgemeinen verhindern.

---

6) Siehe unten S. 96 f.

Zur Ermittlung der höchstmöglichen Verwertungsquote in einem sich entwickelnden Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute dürften jeweils um ein Jahr [7] verschobene Industrieinsolvenzenquoten über eine durchschnittliche Industriebeleihungszeit, 'gewichtet' mit der jeweiligen Zahl der vorgenommenen Neuausleihungen, ein praktisch hinreichendes Maß abgeben. [8]

Eine Reihe eingehender Überlegungen wird unten zeigen, daß de facto unter den gemachten Annahmen die industriellen (Perioden-) Verwertungsquoten mit großer Wahrscheinlichkeit unter den mit ihnen korrespondierenden Industrieinsolvenzenquoten liegen werden. [9]

Da wir hinsichtlich betragsmäßig größerer oder kleinerer Ausleihungen keine größere oder kleinere Wahrscheinlichkeit des

---

7) Die kleinste Zeiteinheit, über die Informationen hinsichtlich der Industrieinsolvenzen vorliegen.

8) Da zur sinnvollen Durchführung solcher Rechnungen hinreichend genaue Vorausschätzungen des Industrieinsolvenzenanfalls schlechthin unmöglich sind, sind sie allerdings - in Unterstellung einer bestimmten Geschäftsentwicklung - nur als fiktive Vergangenheitsrechnungen tunlich.

9) Bei dem Schluß von der Industrieinsolvenzenquote auf die höchstmögliche (Perioden-)Verwertungsquote glauben wir hier davon absehen zu dürfen, daß bei Bezug auf eine volle Beleihungszeit die formale Bildung unserer Industrieinsolvenzenquote dem tatsächlichen relativen Insolvenzenanfall nicht gerecht wird. Die auf eine volle Industriebeleihungszeit bezogene Industrieinsolvenzenquote müßte zumindest als Summe aus den Jahresinsolvenzenquoten des von ihr umfaßten Zeitraums gebildet werden. Über die Zahl der Industrieunternehmen liegen aber aus den einzelnen Jahren keinerlei Informationen vor, eine mitgeteilte diesbezügliche Zahl muß häufig für mehr als ein Jahrzehnt gelten. - Der analoge formale Mangel unserer Perioden-Verwertungsquote für den Fall, daß sie auf eine volle Industriebeleihungszeit bezogen wird, hält uns indessen ab, etwa von der auf eine durchschnittliche Industriebeleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquote auf den Höchstwert der entsprechenden Perioden-Verwertungsquote zu schließen. Nur bei ungefähr gleichbleibender Zahl der Ausleihungen wäre dieser Schluß begründet, eine Prämisse, deren Realitätsnähe wir bezweifeln müssen.

Verwertungsfalleintritts auszumachen uns imstande sehen, gibt die Verwertungsquote bereits den höchstmöglichen relativen, der Verwertungsanfall multipliziert mit dem durchschnittlich ausstehenden Einzelausleihbetrag den höchstmöglichen absoluten Kapitalverlust der Pfandbriefinstitute an. Inwieweit sich dieser höchstmögliche Kapitalverlust tatsächlich realisiert, hängt vom tatsächlichen Eintritt von Verwertungsmindererlösen ab. Deren wahrscheinlichen Umfang wollen wir gleichfalls in bedeutsamem Maße aus der Industrieinsolvenzenquote, und zwar aus der Jahresinsolvenzenquote oder dem relativen Jahresanfall von Industrieinsolvenzen, ableiten.

Wir halten aus insgesamt drei Erwägungen die Jahres-Industrieinsolvenzenquote - von der wir im folgenden der Einfachheit halber schlechthin als Industrieinsolvenzenquote sprechen - für den Umfang des Eintritts von Verwertungsmindererlösen maßgeblich:
(1) Eine als hoch oder niedrig zu beurteilende Industrieinsolvenzenquote darf als Kriterium großer oder geringer Existenzschwierigkeiten der Industrie gelten. Daher ist anzunehmen, daß bei hohem Industrieinsolvenzenanfall zu den - sich einem Großteil der Insolvenzen anschließenden - Unternehmensliquidationen mit oder ohne Konkursverfahren eine entsprechend als hoch zu beurteilende Zahl ordnungsgemäß, d.h. unter Wahrung der Solvenz, durchgeführter Unternehmensliquidationen aus wirtschaftlichen Gründen tritt. Die Unternehmensliquidationen aus diesen beiden verwandten Veranlassungen treten ihrerseits zu der im Zeitverlauf bezüglich der Zahl der Industrieunternehmen als konstant zu erachtenden Anzahl der Unternehmens- resp. Betriebsaufgaben durch Verkauf oder Liquidation aus außerwirtschaftlichen und nicht krisenbestimmten wirtschaftlichen Gründen. Eine als hoch zu beurteilende Industrieinsolvenzenquote bedeutet daher im Zusammenhang mit diesen Liquidationen oder Veräußerungen ganzer Unternehmen oder Unternehmensteile ein vergleichsweise hohes Industriegrundstücksangebot.

Spricht so eine als hoch zu beurteilende Industrieinsolvenzenquote nachdrücklich für ein vergleichsweise hohes Industrie-

grundstücksangebot, so aus zwei weiteren beredten Gründen für eine gleichzeitige vergleichsweise niedrige Industriegrundstücksnachfrage:

(2a) Relativ hoher Industrieinsolvenzenanfall bedeutet im Zusammenhang mit den großen betriebswirtschaftlichen Wertvernichtungen, die regelmäßig mit den sich einem Großteil der Insolvenzen anschließenden Liquidationen einhergehen, einmal eine Schmälerung der Finanzkraft eben der sozialen Schicht mittelständischer Unternehmerfamilien, aus der die potentiellen Käufer mittlerer und kleiner Industriegrundstücke zumeist kommen. Deren Kapitalverluste fehlen der Industriegrundstücksnachfrage.

(2b) Relativ hoher Industrieinsolvenzenanfall begründet darüber hinaus - und dieser Aspekt scheint ungleich bedeutsamer - die Vermutung einer allgemein ungünstigen Beurteilung der künftigen industriellen Gewinn- und Existenzchancen. Diese sich aus hohem Industrieinsolvenzenanfall mit großer Wahrscheinlichkeit herleitenden ungünstigen Erwartungen werden die Industriegrundstücksnachfrage sowohl hinsichtlich der Zahl der gesuchten Objekte als auch hinsichtlich der gebotenen Preise gleichfalls bedeutend schmälern.

Bei einem vergleichsweise hohen, gegenüber früher erhöhten Industrieinsolvenzenanfall trifft also ein erhöhtes Industriegrundstücksangebot auf eine ermäßigte Industriegrundstücksnachfrage, und nach den Regeln von Angebot und Nachfrage ist ein Verfall der Industriegrundstückspreise wahrscheinlich. Bei niedriger Industrieinsolvenzenquote ist dagegen umgekehrt aus ebendenselben Erwägungen ein vergleichsweise niedriges Industriegrundstücksangebot zu erwarten, dem aufgrund der relativen Unversehrtheit der Vermögen in der sozialen Schicht mittlerer und kleiner Unternehmer und aufgrund der in Kenntnis der Unternehmerpsychologie als wahrscheinlich zu erachtenden weiteren optimistischen Erwartungen - also geringen Insolvenzenanfall als Indiz für günstige Unternehmererwartungen nehmend - eine vergleichsweise hohe Industriegrundstücksnachfrage gegenübersteht. Diese Konstellation legt die Vermutung steigender oder doch zumindest gleichbleibender Grundstückspreise nahe und läßt erwarten, daß alle von Pfandbriefinstituten beliehenen Grund-

stücke zu für diese ausreichenden Preisen Interessenten finden.

Unter der Annahme, daß die jeweiligen Verhältnisse am Industriegrundstücksmarkt - mit Einschluß eines etwa 2 Jahre zurückreichenden Zeitraums - jeweils den Industriegrundstücksbewertungen der Pfandbriefinstitute im Beleihungsfalle zugrunde liegen und diese, wie ausgeführt, vom relativen Industrieinsolvenzenanfall dieses Zeitraums bestimmt werden, wäre es - jedes Jahr zum Ausgangszeitraum einer ausreichenden Vielzahl von Industriebeleihungen nehmend - zur Abschätzung des Verwertungsausfallrisikos in der Vergangenheit angebracht, den Trend des Industrieinsolvenzenanfalls während des sich den Jahren der Beleihungsvornahme jeweils anschließenden Zeitraums von der Länge einer durchschnittlichen Industriebeleihungszeit festzustellen. Für den Zeitraum 'einer Industriebeleihungszeit minus ein Jahr' würden sich die betreffend des Industrieinsolvenzenanfalls zu betrachtenden Zeiträume überlappen, bzw. würden sie sich sukzessive ein Jahr verschieben. Ein hier vorab mitzuteilendes - und im Hinblick auf das industrielle Verwertungsausfallrisiko sehr beruhigendes - Ergebnis der Insolvenzenstatistik der letzten Jahrzehnte läßt indessen dieses Vorgehen wenig sinnvoll erscheinen: Unseren unten folgenden Zahlen über den Industrieinsolvenzenanfall läßt sich hinreichend sicher entnehmen, daß es von 1899 - 1963 a long zu keinem Anstieg, sondern vielmehr zu einem Sinken des jährlichen relativen Industrieinsolvenzenanfalls kam. Aufgrund dieses Verhalts scheint die Streuung der jährlichen relativen Industrieinsolvenzenanfälle in den betrachteten Industriebeleihungszeiten ein besserer Ausdruck für die schwankenden Verhältnisse auf dem Industriegrundstücksmarkt zu sein. Bei gleich hohen, auf die ganze Industriebeleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquoten [10] sind die

10) insbesondere auch vergleichsweise gleich hohen, auf die ganze Industriebeleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquoten bezüglich des relativen Industrieinsolvenzenanfalls in dem der Beleihungsvornahme vorangehenden Zeitraum

mit der größeren Streuung des jährlichen relativen Industrieinsolvenzenanfalls jeweils als risikoreicher zu erachten. Das findet seine Erklärung darin, daß die Pfandbriefinstitute - abgesehen von Fällen des Eigenerwerbs - bei der Grundstücksverwertung nur ihre vertraglichen Forderungen befriedigt erhalten können. Da sie so im Regelfall der Zwangsversteigerung nur an den Risiken, nicht auch an den Chancen des Grundstücksmarktes teilhaben, sind für sie die etwaigen Grundstückspreissteigerungen bei niedrigen Jahresinsolvenzenquoten ohne Belang, während die etwaigen Grundstückspreisverfälle resp. Verwertungsschwierigkeiten bei hohen Industrieinsolvenzenquoten ihre Interessen beeinträchtigen können.[11)]

Die Höhe der auf ganze Industriebeleihungszeiten bezogenen Industrieinsolvenzenquoten bleibt als Höchstwert der Verwertungsquoten der auf diese Zeit begebenen Industriebeleihungen, d.h. als Maß für die Aktualisierung von Verwertungsausfallrisiken und die höchstmöglichen Verwertungsverluste nicht nur hinsichtlich der Erfüllungsausfallquoten und des Erfüllungsausfallrisikos von großer Wichtigkeit. - Der theoretisch höchstmögliche Verwertungsverlust dürfte sich indes praktisch nie realisieren; zumindest in Höhe des jeweiligen Nettoabbruchwertes der beliehenen Industriestätten scheinen Verwertungserlöse sicher. Der etwaige durchschnittliche Mindererlös je Verwertungsausfall dürfte ungeachtet der folgenden zusätzlichen Erfordernisse eines unbedenklichen Verwertungsausfallrisikos

---

11) Als bestimmend für die Gefahr von Verwertungsmindererlösen ist ohne Zweifel jeweils der relative Industrieinsolvenzenanfall, d.h. der Insolvenzenanfall unter jeweiliger Berücksichtigung der Zahl der Industrieunternehmen, anzusprechen. Infolgedessen handelten wir oben stets von Jahresinsolvenzenquoten. Daaber, wie bereits in Fußnote 9 auf S. 50 bemerkt, über die Veränderungen der Zahl der Industrieunternehmen in den einzelnen Jahren keine Anhaltspunkte gegeben sind, bleibt uns nichts anderes übrig, als unten die Streuung des absoluten Industrieinsolvenzenanfalls während tatsächlicher oder durchschnittlicher Industriebeleihungszeiten als Ersatzgröße zu wählen bzw. die relativen Jahresinsolvenzenanfälle dieses Zeitraums jeweils durch Division der absoluten Jahresinsolvenzenanfälle durch ein und dieselbe Zahl der Unternehmen resp. Betriebsstätten zu bilden.

auch bei hohem Industrieinsolvenzenanfall, damit hohem Industriegrundstücksangebot und geringer Industriegrundstücksnachfrage nur einen Bruchteil des durchschnittlich ausstehenden Darlehensforderungsbetrages der Pfandbriefinstitute ausmachen. Da die Pfandbriefinstitute auch bei allgemein schlechten Grundstücksmarktverhältnissen - u.a. mittels Ausbietungsgarantieverträgen, siehe Kap. VI - einen beachtlichen Teil der Grundstücksverwertungen ohne Verwertungsverluste durchführen dürften, laßt sich das von dem etwaigen durchschnittlichen Mindererlös je Verwertungsfall - mittels dessen wir von der Verwertungsquote auf die Realisation des Verwertungsausfallrisikos schließen wollen - mit noch größerer Sicherheit sagen.

Eine niedrige Industrieinsolvenzenquote tatsächlicher oder durchschnittlicher Industriebeleihungszeiten mit geringer Streuung des jährlichen Industrieinsolvenzenanfalls ist aufgrund der drei an sie geknüpften Argumente - insbesondere hinsichtlich des letzten - indessen noch kein hinreichendes Indiz für unbedenkliche Verwertungsverluste. Sie kann es schon deshalb nicht sein, weil sie keinen hinreichenden Grund für die Weiternutzung einer - bezogen auf die Zahl der jeweils genutzten, nicht stillgelegten industriellen Betriebsstätten der Volks- oder Industriewirtschaft eines bestimmten Territoriums - mindestens gleichgroßen oder besser: wachsenden Anzahl industrieller Betriebsstätten, insbesondere mittlerer und kleiner Betriebsstätten, vorstellt. Die ausreichend stetige Erhaltung der Zahl in Betrieb befindlicher, insbesondere mittlerer und kleiner, industrieller Produktionsstätten - besser: ein ausreichend stetiges leichtes Wachstum derselben - ist aber, was keiner Frage bedarf, eine unabdingbare Voraussetzung für die sichere - zeitlich nicht allzu lang unterbrochene - industrielle Weiternutzung aller zur Verwertung gelangenden beliehenen Industriegrundstücke. Diese Weiterverwendung als Industriegrundstück hinwiederum hat bei Industriegrundstücken während des Großteils der Beleihungs-

zeit, abgesehen vielleicht von deren letzten Viertel, [12] als conditio sine qua non ausreichender Preisgebote für die zur Verwertung anstehenden Industriegrundstücke zu gelten, unterstellt man ein rationales Verhalten der Industriegrundstückskäufer. Für die Entwicklung der Zahl industrieller Betriebsstätten, insbesondere mittlerer und kleiner industrieller Betriebsstätten, sind die Industrieinsolvenzenanfälle kein zureichender Maßstab, weil sich einerseits ungünstige konjunkturelle und strukturelle Entwicklungen oder Entwicklungsansätze, die sich bereits allgemein in einer skeptischen Beurteilung der künftigen industriellen Gewinn- und Existenzchancen ausdrücken und die Nachfrage nach Industriegrundstücken mindern, noch nicht in erhöhtem Industrieinsolvenzenanfall niedergeschlagen haben müssen, [13] andererseits am Ende von Krisenperioden vergleichsweise noch hoher Industrieinsolvenzenanfall durchaus mit günstigen Unternehmererwartungen und entsprechendem Verhalten potentieller Industriegrundstückskäufer einhergehen kann. Ein niedriger Industrieinsolvenzenanfall bedeutet - im Schluß auf den Verwertungsanfall - eben sicher nur ein niedriges Verwertungsausfallrisiko i.S. des überhaupt möglichen Totalverlustes. Hinsichtlich der Vermeidung oder des noch hinreichend niedrigen Anfalls von Verwertungsverlusten innerhalb der damit abgesteckten Grenze ist als erste weitere selbständige Voraussetzung neben dem vergleichsweise niedrigen Industrieinsolvenzenanfall ein wenn nicht ausreichend stetiges Wachsen, so mindestens eine ausreichend stetige Erhaltung der Zahl genutzter mittlerer und kleiner Industriebetriebsstätten in der Volkswirtschaft zu postulieren. Für die Vergangenheit ist dieser Punkt durch

---

12) Da bei Industriebeleihungen nur die Darlehensformen der Amortisations- und Abzahlungshypothek Verwendung finden dürften, ist gegen Ende der Beleihungszeit u.U. schon im Bodenwert (gegebenenfalls Nettoabbruchswert) und in dem etwaigen Wert, der den Baulichkeiten von seiten nichtindustrieller Verwendungsabsichten zugemessen wird, eine ausreichende Deckung der Pfandbriefinstitutsforderungen gegeben.

13) Auch der Einbezug des rückschauend gegebenen, vorausschauend etwaig zu schätzenden Industrieinsolvenzenanfalls der jeweils folgenden Jahre ist kein zureichender Maßstab, da die industriellen Unternehmer bzw. Unternehmeraspiranten die aus der auf sie zukommenden konjunkturellen und strukturellen Entwicklung drohenden eventuellen Insolvenzen durch Nichterwerb von Industriegrundstücken vorab umgehen werden.

Anziehung der Industriestatistik neben der Insolvenzstatistik zu prüfen, für die Zukunft ist unter konjunkturellem und strukturellem Aspekt zu fragen, ob künftig für den Ausschluß eines beachtlichen Rückgangs der Zahl mittlerer und kleiner Industriebetriebsstätten hinreichend gute Gründe bestehen.[14)]

---

14) Strenggenommen sind selbst bei totaler ökonomischer Fungibilität der beliehenen Industriestätten - siehe unten S. 58 ff. - durch die stete Erhaltung der Zahl in Betrieb befindlicher mittlerer und kleiner Industriebetriebsstätten die industrielle Weiternutzung der zur Verwertung gebrachten mittleren und kleinen Industriebetriebsstätten und damit eine industrielle Nachfrage nach ihnen nicht sichergestellt. Dazu wäre noch die zeitliche Abstimmung des Angebots von und der Nachfrage nach diesem Grundstücken nötig. Solange diese nicht garantiert wäre, könnte es zu Neuerrichtungen von Industriebetriebsstätten kommen, in deren Folge hernach angebotene ohne industrielle Nachfrage blieben. (Von diesem Punkte abgesehen schließt die totale ökonomische Fungibilität Neuerrichtungen von Industriebetriebsstätten auf Kosten der Nutzung bestehender aus.) Als erforderlich für eine sichere industrielle Nachfrage nach Industriebetriebsstätten ist also ein (leichtes) stetiges Wachstum der Zahl industrieller Betriebsstätten zu erachten. Es sei angemerkt, daß wir mit unserem oben aufgestellten Erfordernis dem praktisch genügen: Denn strenggenommen muß nicht die Zahl der Industriebetriebsstätten schlechthin wachsen. Es muß vielmehr die Zahl der Industriebetriebsstätten wachsen, die nach Abzug der in hoheitlicher oder privater Entscheidung als Industriestätten beseitigten Grundstücke jeweils verbleiben. Indem wir unsere von diesen Details bewußt freigehaltene, unumgänglich grobe Analyse auf das Erfordernis einer Erhaltung der Zahl industrieller Betriebsstätten abstellen, ohne diesen Abgang zu berücksichtigen (womit wir unsere Analyse von der Setzung einer Reihe Hypothesen entlasten), ist mit ihm praktisch ein - unseres Erachtens ausreichendes - Wachstum der hier relevanten Zahl industrieller Betriebsstätten gegeben.

Im übrigen sei ausdrücklich angemerkt, daß bei totaler ökonomischer Fungibilität der Industriegrundstücke die Erhaltung der Zahl genutzter Industriebetriebsstätten den Ausgleich von Industriegrundstücksangebot und -nachfrage zwar garantiert, das allgemeine Grundstückspreisniveau, auf dem sich dieser vollzieht, aber völlig offenläßt.

Noch ein weiteres Erfordernis zur ausreichend engen Begrenzung von Verwertungsmindererlösen ist aufzustellen: Die ständige Gewährleistung des Nichteintritts von Deflationen.[15]

Dieses Erfordernis steht zwar in engerem Zusammenhang mit dem Insolvenzenanfall sowie der Unternehmererwartung - und damit der Frage nach der Zahl jeweils künftig genutzter Industriebetriebsstätten -, hat daneben oder darüber hinaus aber noch eine selbständige Bedeutung für das Verwertungsausfallrisiko. Abgesehen von der angesprochenen zweifach mittelbaren Bedeutung und der darüber laufenden Risikowirkung, bedrohen stärkere Deflationen unmittelbar die Erzielung für die Pfandbriefinstitute ausreichender Grundstückspreise bei der Verwertung von Industriegrundstücken.

Als drittes und letztes Erfordernis einer hinreichend engen Begrenzung der Verwertungsmindererlöse ist die schon erwähnte ökonomische Fungibilität der beliehenen Industriegrundstücke zu nennen: Die beliehenen Industriegrundstücke müssen in ihrer jeweiligen Bebauung zumindest während des Großteils der Beleihungszeit - abgesehen vielleicht von deren letzten Viertel [16] - ausreichend ökonomisch fungibel, d.h. industriell mehrfachverwendungsfähig sein, soll die Unbedenklichkeit des industriellen Verwertungsausfallrisikos gewahrt bleiben. Ohne die ökonomische Fungibilität der beliehenen Industriegrundstücke ist eine im Verhältnis zum Industriegrundstücksangebot hohe, eine wachsende Zahl industrieller Betriebsstätten in der Volks-

---

15) Da wir keine Veranlassung haben, vor- oder rückschauend die Realkrediteigenschaft herkömmlicher Beleihungsobjekte mit in Frage zu stellen, geht es dabei insbesondere um "im industriellen Bereich verstärkt wirksame" deflationäre Entwicklungen.

16) Da bei Industriebeleihungen nur die Darlehensformen der Amortisations- und Abzahlungshypothek Verwendung finden dürften, ist gegen Ende der Beleihungszeit u.U. schon im Bodenwert (gegebenenfalls Nettoabbruchswert) und in dem etwaigen Wert, der den Baulichkeiten von seiten nichtindustrieller Verwendungsabsichten zugemessen wird, eine ausreichende Deckung der Pfandbriefinstitutsforderungen gegeben.

wirtschaft verheißende Industriegrundstücksnachfrage hinsichtlich der Anzahl der gesuchten Objekte und der gebotenen Preise keine Garantie der Erzielung ausreichender Verwertungserlöse.

Die Notwendigkeit ökonomischer Fungibilität der beliehenen Industriegrundstücke verdeutlicht man sich am besten mit dem Hinweis, daß die ständigen und unbestreitbaren Strukturwandlungen in der Industriewirtschaft jederzeit dazu führen können, daß einzelne industrielle Branchen oder Fertigungszweige sehr wohl ein Betriebsstättenangebot stellen, ihrerseits aber keinerlei Betriebsstättennachfrage geltend machen. Sind Betriebsstätten solcher Fertigungszweige dann ohne - im Verhältnis zu den Gebäudewerten unverhältnismäßig aufwendige - Umbauten nur für eben diesen einen Fertigungszweig wirtschaftlich verwendungsfähig, so werden sie wahrscheinlich auf keine industrielle Nachfrage treffen und wahrscheinlich keine ausreichenden Preise erzielen.[17)]

Die ökonomische Fungibilität industrieller Grundstücke ist nun aber nie - das lehrt der Augenschein vorab jeder näheren Prü-

---

17) Zu dieser Verdeutlichung des Erfordernisses der ökonomischen Fungibilität beliehener Grundstücke ist allerdings folgendes anzumerken:
Verneint man nicht vorab die Möglichkeit von Wandlungen der Grundstücksfungibilität (d.h. der Anforderungen einzelner Fertigungszweige an das Grundstück), so hat die im Beleihungszeitpunkt praktizierte industrielle Grundstücksverwendung grundsätzlich keine Sonderstellung gegenüber den anderen möglich erscheinenden industriellen Verwendungen inne. Wir sagen daher im folgenden bei Bestimmung der ausreichenden ökonomischen Fungibilität eines Industriegrundstückes auch nicht, daß das Grundstück für ausreichend viele andere industrielle Fertigungen verwendbar sein müsse, sondern nur, daß es für ausreichend viele industrielle Fertigungen verwendbar sein müsse. Die praktische Bedeutung dieser Überlegung ist allerdings nicht groß: Die Möglichkeit der Gewährleistung des Erfordernisses: ausreichende ökonomische Grundstücksfungibilität während des Großteils der Beleihungszeit verlangt a) daß es während des Großteils einer durchschnittlichen Industriebeleihungszeit praktisch zu keinen beachtlichen Wandlungen in der ökonomischen Fungibilität beliehener Grundstücke kommt, oder b) daß sich diese Wandlungen für diesen Zeitraum hinreichend sicher abschätzen lassen. Beleihungen von Industriegrundstücken, die in Gefahr stehen, für die auf ihnen praktizierte Fertigung in absehbarer Zeit ungeeignet zu werden, stellen in praxi mit Gewißheit keine Beleihungsobjekte dar.

fung - eine totale, alle industriellen Grundstücksverwendungsmöglichkeiten umfassende, sondern immer eine mehr oder weniger eng umgrenzte oder beschränkte Fungibilität. Unter dem Gesichtspunkt des Individuellen ist es daher, vorab jeder näheren Prüfung, zulässig und notwendig, auch vom industriewirtschaftlichen Strukturdatum der Individualität industrieller Grundstücke zu sprechen. Es muß daher hier - und kann hier nur - um die Bestimmung einer "ausreichenden ökonomischen Fungibilität" der beliehenen industriellen Grundstücke gehen.

Bei dem ungemein vielfältigen Gebrauch der Ausdrücke Branche, Fertigungszweig, -sparte u.ä. Ausdrücke ist es sehr schwer, den Begriff der ausreichenden ökonomischen Mehrfachverwendungsfähigkeit oder Vertretbarkeit (Fungibilität) sinnvoll zu umschreiben. Da er darauf abgestellt ist, daß den betrachteten Industriegrundstücken stets eine ausreichende industrielle Nachfrage zu substanzwertnahen Preisen gegenübersteht, scheint es sinnvoll, ihn immer dann als gegeben zu erachten, wenn es bei vorsichtiger risikobewußter Erwägung als unwahrscheinlich gelten muß, daß alle für eine ökonomische Verwendung dieses Industriegrundstücks jeweils in Frage kommenden Fertigungszweige zugleich von der Strukturentwicklung der Industrie in ihren Gewinn- und Existenzchancen negativ beeinflußt werden. Den Begriff des Fertigungszweiges am besten sehr eng fassend, kann man in diesem Sinne sagen: das Industriegrundstück müsse während des sich dem Beleihungszeitpunkt anschließenden Großteils der Beleihungszeit stets für eine ausreichende Anzahl von Fertigungszweigen ökonomisch verwendungsfähig sein. [18,19)]

---

18) Die ökonomische Fungibilität eines Industriegrundstücks hat 2 Komponenten: Das Industriegrundstück muß (1) technisch stets den Fertigungsanforderungen ausreichend vieler Fertigungszweige genügen (technische Fungibilität) und (2) für alle diese oder doch wiederum einen noch ausreichend großen Teil von ihnen einen zur ökonomisch möglichen Zahlung substanzwertnaher Grundstückspreise hinreichenden "Standortwert" haben, den wir von allen die Standortwahl eines Industrieunternehmens bestimmenden Faktoren [I)] bestimmt sehen wollen.

I) Vgl. hierzu insbesondere Behrens, Karl Christian: Allgemeine Standortbestimmungslehre. Köln und Opladen 1961.

19) Gewiß hat es in bestimmten örtlichen Verhältnissen immer

Sichere industrielle Weiternutzung - und damit industrielle Nachfrage nach ihm - garantiert die solcherart umschriebene, ausreichende ökonomische Fungibilität des beliehenen Industriegrundstücks freilich erst dann, wenn in dem durch die Grundstücksfungibilität resp. -individualität umgrenzten Industriestättenkreis die Tendenz zur Erhaltung der Zahl genutzter Industriebetriebsstätten gegeben ist. Nur dann herrscht auf dem durch die Grundstücksfungibilität resp. -individualität bestimmten speziellen Industriegrundstücksmarkt, in den das Grundstück für den Fall seiner Anbietung sachlich einzuordnen ist, sicher eine ausreichende Industriegrundstücksnachfrage.

Wir haben bewußt davon abgesehen, dieses Erfordernis in den Begriff der ausreichenden ökonomischen Fungibilität zu implizieren (und das industriewirtschaftlich global gefaßte Erfordernis einer ausreichend stetigen Erhaltung der Zahl der genutzten Industriebetriebsstätten so zu erübrigen), um den Instrumentalcharakter der "ausreichenden ökonomischen Fungibilität" in der praktischen Risikoerwägung nicht zu zerstören. Mit diesem Kriterium zusätzlich "belastet", wäre der Begriff der "ausreichenden ökonomischen Fungibilität" industrieller Grundstücke ohne Zweifel unhandlich.
Diesbezüglichen Bedenken hinsichtlich der Vollständigkeit unserer aufgestellten Erfordernisse eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos sind folgende Erwägungen entgegenzuhalten:
(a) Mit der globalen Gewährleistung des zweiten zusätzlichen Erfordernisses eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos ist sichergestellt, daß im Durchschnitt aller - wie immer durch die Fungibilität resp. Individualität der beliehenen Industriestätten gebildeten - Kreise von Industriestätten die Zahl der genutzten Betriebsstätten ebenfalls mindestens gleichbleibt. Zudem sind die einzelnen speziellen Industriegrundstücksmärkte

19) (Fortsetzung) einzelne industrielle Fertigungsgrundstücke gegeben, bei denen man ohne Sorge um ausreichende Verwertungserlöse von der ökonomischen Mehrfachverwendungsfähigkeit absehen konnte. Solche Fälle wird es auch künftig geben. Sie dürften immerhin verhältnismäßig selten sein, sind nur bei Prüfung aller näheren Umstände auszumachen und können hier unbeachtet bleiben.

gegeneinander nicht völlig abgeschlossen.
(b) Schließlich stellen wir auch nicht die Erfordernisse einer strikten Vermeidung von Verwertungsverlusten auf, sondern die Erfordernisse einer hinreichenden Vermeidung von Verwertungsmindererlösen. Daß diese bei ausreichender Streuung der Industriebeleihungen mit den genannten Erfordernissen gewährleistet sei, glauben wir hier ausdrücklich unterstreichen zu dürfen.

Übrigens läßt sich aufgrund unserer Fassung der ausreichenden ökonomischen Fungibilität von Industriegrundstücken derselbe Einwand hinsichtlich des - gleichfalls global gefaßten - Haupterfordernisses eines tragbaren Verwertungsausfallrisikos, des vergleichsweise niedrigen Industrieinsolvenzenanfalls, geltend machen:
Sichere Nachfrage zu substanzwertnahen Preisen gewährleistet die solcherart umschriebene ausreichende ökonomische Fungibilität des beliehenen Industriegrundstücks erst dann, wenn im Kreis der Unternehmen des durch die Grundstücksfungibilität resp. -individualität umgrenzten Industriestättenkreises ein vergleichsweise niedriger Industrieinsolvenzenanfall gegeben ist. Wir möchten diesbezüglich auch hier darauf hinweisen, daß mit einem vergleichsweise niedrigen Insolvenzenanfall in der Industriewirtschaft als Ganzem zugleich im Durchschnitt aller dieser Unternehmenszirkel oder -branchen ein vergleichsweise niedriger Insolvenzenanfall gegeben ist und daß insbesondere die - in bezug auf das einzelne beliehene Industriegrundstück zu sehenden - speziellen Industriegrundstücksmärkte untereinander nicht geschlossen sind. Die einzelnen Transaktionen auf ihnen werden daher in beträchtlichem Umfang von den allgemeinen Verhältnissen auf dem Industriegrundstücksmarkt als Ganzem bestimmt.

Übrigens könnte man mit gutem Recht hinsichtlich der "ausreichenden ökonomischen Fungibilität" eines Industriegrundstücks postulieren, sie müsse soweit gehen, daß sie nicht nur immer die industrielle Weiternutzung des Grundstücks und damit die von seinem Ertragswert her ökonomisch mögliche Zahlung eines die Pfandbriefinstitute zufriedenstellenden Preises sichere,

sondern auch dessen tatsächliche Bietung. Mit anderen Worten: die wirtschaftlichen industriellen Verwendungsmöglichkeiten des Grundstücks müßten so zahlreich sein, daß die Konkurrenz der Bewerber um das Grundstück diesen "ökonomisch bietbaren" Preis auch sichert und es nicht zur Ausnutzung von Marktmachtstellungen durch einen potentiellen Nachfrager oder einige wenige potentielle Nachfrager kommt. Diese können sich u.U. schnell über einen "Höchstankaufspreis" verständigen und in Ausnutzung ihrer Machtstellung nicht den Preis zu bieten bereit sein, den sie bei ausreichender Konkurrenz um das Grundstück zu bieten bereit wären.
Wir glauben indessen, bei der Begriffsbestimmung der "ausreichenden ökonomischen Fungibilität" ohne Berücksichtigung dieses Gesichtspunktes auskommen zu können: Einmal, weil der die Pfandbriefinstitute zufriedenstellende Preis in aller Regel unter der Hälfte des vorsichtig angesetzten Grundstücksbeleihungswertes liegt. Zum anderen, weil es - zumal auf diesem Preisniveau - einer besonnenen Verwertungspolitik der Pfandbriefinstitute durchaus möglich ist, solche Marktmachtmanipulationen zu durchkreuzen. Die Aufnahme des Industriebeleihungsgeschäfts setzt - vgl. Anlage S. IV - die Bereitschaft (finanzielle Fähigkeit und Entschlossenheit) der Pfandbriefinstitute voraus, Industriegrundstücke hin und wieder selbst zu übernehmen und über eine längere Zeit auch zu halten. Sie dürften dann bald die allgemeine Akzeptierung des Umstandes erreichen, daß bei Industriegrundstücksverwertungen durch Pfandbriefinstitute keine "Grundstückserwerbungen weit unter Wert" möglich sind.

Der so hinreichend fundiert erscheinende Schluß von ständig ausreichend niedrigen Industrieinsolvenzenquoten und den drei danach genannten zusätzlichen Erfordernissen auf ein tragbares Industriebeleihungsrisiko bedarf aber noch des ihm genügenden Resultats einer Erwägung, der sich zum Abschluß der grundlegenden Ausführungen über die Ermittlung bzw. Abschätzung des Industriebeleihungsrisikos zugewendet sei:

Der Schluß von den rückschauend statistisch ermittelten, vorausschauend vage geschätzten Industrieinsolvenzenquoten - deren erstere sich de facto auf fast ausschließlich unbeliehene Industrieunternehmen beziehen und bei deren letzterer Ermittlung die Frage etwaiger Beleihung eines kleineren oder größeren Teils der Industrieunternehmen keine Berücksichtigung findet - auf die Erfüllungsausfallquoten und insbesondere auf die höchstmöglichen Verwertungsquoten unter der Annahme, die Pfandbriefinstitute träfen in ihrer Beleihungsauswahl insolvenzrisikomäßig mindestens den Industriedurchschnitt, ist im hier verstandenen Sinn dieser Annahme offensichtlich nur unter einer weiteren Prämisse zulässig. Er ist es dann, wenn man voraussetzt, daß das Faktum der Beleihung selbst die Solvenzsituation der beliehenen Unternehmen gegenüber dem Fall ihrer Nichtbeleihung während der Beleihungszeit summa summarum nicht verschlechtert, d.h. die Zahl der durch eine Beleihung eventuell erst heraufbeschworenen Insolvenzen höchstens gleich der Zahl der durch die Beleihung (durch die in ihrem Zuge möglich gewordenen Investitionen) eventuell verhinderten Insolvenzen ist. [20] Vom Standpunkt bankmäßiger Vorsicht ist hier an die im Zusammenhang mit der Kreditverwendung möglich erscheinende Erhöhung der Insolvenzgefahr durch die bei der Beleihung einzugehenden Zins- und Tilgungszahlungsverpflichtungen der In-

---

20) Man könnte hiergegen einwenden, daß man eine insolvenzrisikomäßig durchschnittliche Beleihungsauswahl vernünftigerweise nur auf das Maß des Eintritts von Insolvenzen und Zahlungsstockungen abstellen könne, denn die Risikoträchtigkeit eines Kreises von Industrieunternehmen im Augenblick der Beleihung ist nicht faßbar. Folglich sei die obige Erörterung ex definitione gegenstandslos. Bestünde indessen die begründete Vermutung, eine Beleihung verschlechtere die Solvenz der Industrieunternehmen, so bedeutete eine Verwertungsquote ≤ der entsprechenden Industrieinsolvenzenquote u.U., daß die Pfandbriefinstitute hinsichtlich der Risikoträchtigkeit der noch unbeliehenen Unternehmen in ihrer Beleihungsauswahl einen besseren Durchschnitt als den Industriedurchschnitt realisiert haben müßten. Eben das aber kann und will die vom Standpunkt bankmäßiger Vorsicht formulierte Annahme, die Pfandbriefinstitute träfen in ihrer Beleihungsauswahl insolvenzrisikomäßig den Industriedurchschnitt, in keinem Falle meinen.

dustrieunternehmen zu denken.

Die nächstliegende Entgegnung dieser Befürchtung: Es sei nicht einzusehen, warum der mit der Beleihung verknüpfte Investitions- und Amortisationsvorgang, der in der Kreditwürdigkeitsprüfung vom Pfandbriefinstitut und gegebenenfalls auch noch von der Hausbank des Kreditnehmers geprüft wurde, ein höheres Insolvenzrisiko enthalten sollte als die Gesamtheit aller anderen Investitions- und Amortisationsvorgänge, aus denen das betriebliche Wirtschaften besteht, und die zumeist keiner prüfenden Instanz vorliegen, sticht nicht. Denn es ist nicht von der Hand zu weisen, daß die Masse und der Durchschnitt aller industriebetrieblichen Investitionen, insbesondere der mittel- und kleinbetrieblichen, mit einem geringeren Fremdkapitalsbeitrag finanziert werden, als ihn der Finanzierungsbeitrag des Pfandbriefinstitutsdarlehens an den im Zuge der Industriegrundstücksbeleihung vorgenommenen Investitionen vorstellt. Folglich stellen die mit geringeren Fremdfinanzierungsbeiträgen erstellten Investitionen geringere Anforderungen an die Unternehmenssolvenz. Eigenkapital muß weder verzinst noch getilgt werden.

Aus zwei Erwägungen heraus halten wir es indessen doch für gerechtfertigt, in der Vornahme von Industriebeleihungen summa summarum keine Erhöhung des industriellen Unternehmensinsolvenzrisikos zu erblicken:
Erstens aufgrund des bereits angeklungenen Arguments, daß der mit der Industriegrundstücksbeleihung im Zusammenhang stehende, als Kreditverwendung geplante Investitionsvorgang in der Kreditwürdigkeitsprüfung des Pfandbriefinstituts und gegebenenfalls der Hausbank des Darlehensnehmers einer kritischeren Überprüfung unterliegt als die Masse der ohne vergleichbaren Fremdkapitalbeitrag erstellten Industrieinvestitionen.
Zweitens aufgrund der Tatsache, daß zwar die Masse und der Durchschnitt aller industriebetrieblichen Investitionen mit einem geringeren Fremdfinanzierungsbeitrag erstellt werden mag, daß aber doch ein beachtlicher Teil aller Industrieunternehmen eine nicht fristgerechte, nicht ausreichend langfristige Finanzierung seiner Anlageninvestitionen vornimmt. Gerade aus dem

Kreis dieser Unternehmen fallen unverhältnismäßig viele Insolvenzen an. Es wird zudem immer wieder darauf hingewiesen, daß mangels geeigneter Fremdfinanzierungsmöglichkeiten bei beschränkter Selbst- und Beteiligungsfinanzierung Anpassungsinvestitionen unterlassen werden müssen, deren Versäumnis vielfach als Ursache der später eintretenden Unternehmensinsolvenz zu gelten habe. Es darf daher u.E. im Gegenteil sogar angenommen werden, daß die Gewährung langfristiger unkündbarer Darlehen im Zuge der dadurch finanzierungsnormgerecht ermöglichten Investitionen die Ertrags- und damit Solvenzsituation der beliehenen Industrieunternehmen verbessert. Es darf angenommen werden, daß durch Beleihungen mehr Insolvenzen verhindert werden als ohne Beleihung nicht eingetreten wären.[21)]

Unzweifelhaft scheint die Industrieinsolvenzenquote unter der Annahme, die Pfandbriefinstitute träfen in ihrer Beleihungsauswahl hinsichtlich des Insolvenzrisikos den Industriedurchschnitt, aber dann kein Maßstab für die Erfüllungsausfall- und Verwertungsquote zu sein, wenn es zu außerordentlichen vorzeitigen Kündigungen, auch Teilkündigungen des Darlehens von seiten der Pfandbriefinstitute kommt, ohne daß Insolvenz- oder Zahlungsstockung des Kreditnehmers bzw. Konsequenzen derselben (Konkurs, Vergleich, Zwangsversteigerungsanträge von dritter Seite) bereits den Kündigungsgrund abgeben. Betrachtet man darauf hin die in der Musterschuldurkunde für Tilgungshypotheken des Verbandes privater Hypothekenbanken e.V. angeführten außerordentlichen Kündigungsgründe der Hypothekenbanken,[22)] die nicht im

---

21) Als Grund vieler Insolvenzen von Industrieunternehmen ist die nicht fristgerechte, nicht ausreichend langfristige Finanzierung ihrer Anlageninvestitionen immer wieder herausgestellt worden. Andererseits müssen die Pfandbriefinstitute von vornherein immer die Gefahr der Fehlinvestition ihrer Darlehen, insbesondere auch durch Schaffung von Überkapazitäten, im Auge haben. Bei allgemein reichlicher langfristiger Finanzierung liegt die Entstehung von Überkapazitäten in einzelnen Branchen immerhin sehr nahe. - Siehe hierzu Kap. VI.

22) Abgedruckt im Anhang zu Steffan, Franz: Begriff und Funktion des Realkredits, a.a.O., S. 162 f.

Zusammenhang mit Insolvenz oder Zahlungsstockung des Kreditnehmers stehen, so scheint beleihungsrisikomäßig insbesondere der Fall der Kündigung wegen Wertminderung des Pfandgrundstücks von Belang zu sein.

Hier zeigt sich ein - was die Vergangenheit anbelangt schon vom vorliegenden statistischen Material aufgezwungener - scheinbar fundamentaler Mangel unserer Analyse: Daß wir nämlich das Industriebeleihungsrisiko grundsätzlich nur von der Realisation eines der beiden für das Beleihungsrisiko als relevant herauszustellenden Unternehmensrisiken der beliehenen Unternehmen, dem Unternehmensinsolvenzrisiko, ableiten, nicht aber auch von den Realisationen des Entwertungsrisikos der Industriegrundstücke.[23] Es gibt eben nur eine Insolvenzstatistik, aber keine Fortschreibung ("tägliche Notierung") der einzelnen Industriegrundstückswerte oder von Indices der Werte nach geographischen oder branchenmäßigen Gesichtspunkten gebildeter Industriegrundstücksklassen, ähnlich den vielen bekannten Indexen der börsennotierten Dividendenwerte. Auch vorausschauend ist eine Schätzung solcher Werte schlechthin unmöglich. - Dieser Mangel unserer Risikoanalyse wird sich indessen im wesentlichen als ein bloß scheinbarer erweisen:

(a) Die drei von uns zusätzlich aufgestellten Erfordernisse eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos sind neben einer tragbaren Streuung des Industrieinsolvenzenanfalls nichts anderes als die Garanten einer Erhaltung der jeweiligen Industriegrundstückswerte, insoweit deren Gefährdung im Vergleich zu wohnungs- und landwirtschaftlichen Grundstücken relevant sein kann.[24] Ihr Gegebensein schließt also aus, daß es in

---

23) Wir gingen unten ausdrücklich von der Voraussetzung aus, die Pfandbriefinstitute brächten nur Grundstücke insolventer Industrieunternehmen zur Verwertung.

Daß wir in der Entwicklung des Industrieinsolvenzenanfalls eine wesentliche allgemeine Bestimmungsgröße der Industriegrundstückswerte erblicken dürfen, bleibt dabei unbestritten.

24) Hinsichtlich der üblicherweise praktizierten und von den Pfandbriefinstituten erwarteten Grundstücksinstandhaltung unterscheiden sich Industriegrundstücke nicht wesentlich von den herkömmlichen Beleihungsobjekten. Insoweit bei Indu-

nennenswertem Umfang zu Industriegrundstücksentwertungen kommt - und infolgedessen - daß es zu nennenswerten außerordentlichen Darlehenskündigungen wegen Grundstücksentwertungen seitens der Pfandbriefinstitute kommen kann. Bereits und insbesondere insofern bleibt die Berechtigung unserer Bestimmung der auf eine Beleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquoten als der höchstmöglichen Verwertungsquoten unangetastet.
Zwei kleine abschließende Überlegungen sollen zeigen, daß auch davon abgesehen die Berechtigung unserer Ableitung der (Perioden-)Verwertungsquoten aus dem Insolvenzenanfall weitgehend erhalten bleibt.
Ein Industriegrundstück - keinen Selbstwert vorstellend - kann als "werbende Anlage" nur von seinem - durch Kapitalisierung der künftigen geschätzten Aufwendungen und Erträge gewonnenen - (Rein-)Ertragswert her eine Entwertung erfahren. In diesem Sinne lassen sich die außerordentlichen Kündigungen wegen Grundstücksentwertung als Antizipationen der Konsequenzen aus erwarteten Insolvenzen der Kreditnehmer erfassen. Die (rückschauende) Betrachtung des Industrieinsolvenzenanfalls eine ausreichende Zeitspanne über die angenommenen Kündigungszeitpunkte hinaus - wie auch, soweit möglich, die Vorausschätzung des Industrieinsolvenzenanfalls eine ausreichende Zeitspanne über die angenommenen Kündigungszeitpunkte hinaus - würde also unter Zugrundelegung unserer obigen Annahmen auch für den durch Grundstücksentwertung veranlaßten Verwertungsanfall einen Maßstab abgeben. Freilich wären dabei aber die zeitgleichen Industrieinsolvenzenquoten als obere Grenzwerte der (Perioden-)Verwertungsquoten in Frage gestellt.
Wir möchten indessen - sicher zu Recht - für den Fall solcher

---

24) (Fortsetzung) striestätten über die übliche - eine Vorbedingung jeglicher Beleihung darstellende - Gebäudeversicherung hinaus beachtliche - insbesondere aus dem Produktionsprozeß herrührende - Grundstücksrisiken (Zerstörungsrisiken) verbleiben, die nicht zusätzlich fremdversichert, eventuell gar nicht fremdversicherbar sind, kommen diese Grundstücke von vornherein für eine Beleihung nicht in Frage. Erwägungen über sie erübrigen sich daher im Rahmen einer Erörterung des industriellen Beleihungsrisikos. Das Risiko der Zerstörung oder Beschädigung durch etwaige Kriegseinwirkungen ist für mittlere und kleine Industriebetriebsstätten nicht höher als für Wohnhausgrundstücke zu veranschlagen.

Grundstücksentwertungen, die erst einmal hinreichend sicher feststellbar sein müssen, annehmen, daß es ihretwegen zu keinen nennenswerten Verwertungsanfällen käme. Das gilt umso mehr, als das ausbedungene außerordentliche Kündigungsrecht der Pfandbriefinstitute - das in diesem Punkte hinsichtlich eines etwaigen Industriebeleihungsgeschäftes für die Zukunft keine Änderung erfahren dürfte - im allgemeinen bei nicht auf unwirtschaftlichem Verfahren des Benutzers beruhenden Pfandgrundstücksentwertungen nur Kündigungen des Darlehensteils erlaubt, für den im Grundstückswert nicht mehr eine wirtschaftlich erststellige Deckung vorhanden ist. Die Pfandbriefinstitute dürften in solchen Fällen - wohlgemerkt, soweit diese überhaupt hinreichend sicher feststellbar sind - im allgemeinen dem Darlehensnehmer helfen, der Grundstücksentwertung zu begegnen, soweit Möglichkeiten dazu vorhanden sind, oder aber das Kreditengagement in für den Darlehensnehmer tragbarer Weise zu verringern suchen. Kaum dürfte es in den Intentionen der auf ihr geschäftliches Renommée bedachten Pfandbriefinstitute liegen, durch rücksichtsloses Betreiben der Zwangsversteigerung den Darlehensnehmer in den wahrscheinlichen Konkurs zu treiben. Man darf überhaupt damit rechnen, daß die Pfandbriefinstitute die vielfachen Maßnahmen der Kreditsicherung regelmäßig in dem Sinne einsetzen, daß einmal eingegangene Kreditengagements solange aufrechterhalten werden, solange es wirtschaftlich vertretbar erscheinen kann. Von diesem Grundsatz geht auch die in Kapitel IV behandelte bestmögliche Gestaltung des Industriebeleihungsgeschäftes aus. Die Berechtigung der Annahme, daß im allgemeinen nur tatsächliche Insolvenz des Darlehensnehmers zum Verwertungsfall führe, wird damit noch einmal unterstrichen.
Damit scheint hinlänglich gezeigt, daß niedrige, auf durchschnittliche Industriebeleihungszeiten bezogene Industrieinsolvenzenquoten mit geringer Streuung des relativen Jahresinsolvenzenanfalls, verbunden mit einer im Zeitverlauf mindestens immer ausreichend stetig gleichbleibenden Zahl mittlerer und kleiner Industriebetriebsstätten, ausreichend ständiger Absentia von Deflationen und ausreichender ökonomischer Fungibilität der beliehenen Industriegrundstücke ein hinreichend

sicheres Indiz für ein unbedenkliches Beleihungsrisiko der Pfandbriefinstitute sind.

Der Vorwurf des untragbaren Risikos industrieller Beleihungen bezieht sich auf marktwirtschaftliche Verhältnisse. Um dem möglichen Vorwurf, es seien für die Überprüfung der traditionellen Risikoeinschätzung Perioden ausgewählt worden, in denen im weiteren Sinne kriegsbedingte - planungswirtschaftliche Lenkungsmaßnahmen die Insolvenzgefahr von Industrieunternehmen stark herabgesetzt hätten, wurden aus drei bedeutsamen und übrigens sehr deutlich unterschiedenen Abschnitten der jüngeren deutschen Wirtschaftsgeschichte - der Zeit vor dem I. Weltkrieg, der Zwischenkriegszeit und der Zeit nach dem II. Weltkrieg - drei Perioden von der Länge einer (angenommenen) repräsentativen Industriebeleihungszeit gewählt, in denen das industrielle Unternehmensrisiko kaum durch außergewöhnliche Umstände gemildert wurde. Eher dürfte das Gegenteil der Fall sein - die gewählten Perioden von 1899 - 1913, von 1919 - 1933 und von 1949 - 1963 umfassen die zwei größeren Wirtschaftskrisen unseres Jahrhunderts, die von 1900/03 und die große Weltwirtschaftskrise von 1930/33, sowie die beiden Währungsreformen mit ihren Folgezeiten. Solcherart werden einerseits die kriegswirtschaftlichen Wirkungen einer Verminderung des industriellen Insolvenzrisikos beiseite gelassen, andererseits aber negative Einflüsse des Krieges durchaus erfaßt. Es unterliegt z.B. keinem Zweifel, daß die Schwere der großen Weltwirtschaftskrise im Deutschen Reich zum Teil im I. Weltkrieg und seinen Folgen ihre Wurzel hatte.
Zudem dürfte die gewählte Periodenlänge von 15 Jahren - zumindest angesichts des Zeitabschnittes nach dem II. Weltkrieg - die etwaig zu erwarten gewesene repräsentative Industriebeleihungszeit sehr großzügig fassen; die Beleihungszeiten haben sich in den letzten Jahrzehnten allgemein verkürzt und künftig wären

wohl Industriebeleihungszeiten von etwa 10-12 Jahren in der Regel zu erwarten. Damit verringern sich - auch bei gleichbleibenden Industrieinsolvenzenquoten pro Jahr - die auf ganze Industriebeleihungszeiten bezogenen Industrieinsolvenzenquoten und mit ihnen die Quoten der sich im Industriehypothekenstock der Pfandbriefinstitute realisierenden fallmäßigen Beleihungsrisiken.

In allen drei Perioden wurde versucht, die hier zu Grunde zu legende Industrieinsolvenzenquote nicht für die Industrie schlechthin, sondern möglichst für den Kreis der potentiellen Industriekunden der Pfandbriefindustrie zu bilden. So wurden bei ihrer Ermittlung aus der Industrie- bzw. Gewerbeinsolvenzenstatistik und der Industrie- bzw. Gewerbestatistik Industriezweige, deren Beleihung das Hypothekenbankgesetz regelmäßig entgegensteht - der Bergbau und die Industrie der Steine und Erden - sowie die mangels nennenswerter fester Produktionsstätten für eine Beleihung kaum in Frage kommende Bauindustrie nicht mit berücksichtigt. Die Errechnung spezieller Insolvenzenquoten für die mittlere und kleine Industrie ist dabei allerdings nicht möglich, da die Insolvenzenstatistik eine Aufspaltung nach Unternehmensgrößenklassen nicht kennt.
Hierin liegt indessen nur ein sehr geringfügiger Mangel: Die im Sinne dieser Arbeit der mittleren und kleinen Industrie zugehörigen Unternehmen haben in allen hier zum Vergleich anstehenden Perioden zahlenmäßig über 98 % aller deutschen Industrieunternehmen gestellt. Selbst die extreme - allerdings keinesfalls gerechtfertigte - Annahme, im Kreis der industriellen Großunternehmen seien keine Insolvenzen angefallen, könnte also die von uns ausgewiesenen Industrieinsolvenzenquoten als solche der mittleren und kleinen Industrie nur geringfügig erhöhen. Man kann und muß daher die von uns angezogenen Industrieinsolvenzenquoten bereits als solche der mittleren und kleinen Industrie ansprechen.

Die Bildung oder Ermittlung der für ein etwaiges Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute hinreichend aussagekräftigen Industrieinsolvenzenquoten stößt in den angezogenen drei Perioden allerdings aus mehreren Gründen auf beträcht-

liche Schwierigkeiten:
Die amtliche deutsche Insolvenzenstatistik teilt in ihrer jährlichen Berichterstattung nicht schlechthin alle Insolvenzen mit, vielmehr läßt sich ihr der Insolvenzenanfall nur als Addition der Zahl beantragter (eröffneter und mangels Masse abgelehnter) Konkurse und der Zahl eröffneter gerichtlicher Vergleichsverfahren entnehmen. Die Zahl der außergerichtlichen Vergleiche und der Insolvenzen ohne Konkursantrag ist unbekannt.

Die amtliche deutsche Gewerbestatistik ermittelt und veröffentlicht für die ersten beiden der ausgewählten drei Perioden nicht die Zahl der Unternehmen (Wirtschaftseinheiten), sondern nur die Zahl der Betriebsstätten (örtliche Einheiten). Es ist also für diese Perioden unmöglich, den Insolvenzen der angezogenen Gewerbegruppen die Zahl der in diesen Gewerbegruppen derzeit durchschnittlich bestanden habenden Unternehmen gegenüberzustellen.
Die amtliche deutsche Insolvenzen- und Gewerbestatistik haben bis zur Zeit nach dem II. Weltkrieg Industrie- und Handwerksinsolvenzen bzw. industrielle und handwerkliche Betriebsstätten nur ungetrennt ausgewiesen, ab 1962 ist die bundesdeutsche Insolvenzenstatistik zu diesem Ausweisverfahren wiederum zurückgekehrt. Die bekannten Industrie- und Handwerksinsolvenzenanfälle aus den Jahren ihres getrennten Ausweises, bezogen auf die jeweils entsprechende, den gewerblichen Arbeitsstättenzählungen entnommene Anzahl der bestehenden Handwerks- bzw. Industrieunternehmen verbietet es indessen, für beide Unternehmensgruppen einen jeweils ungefähr gleichhohen relativen Insolvenzenanfall anzunehmen und insofern in der gemeinsam gebildeten Gewerbeinsolvenzenquote einen hinreichend aussagekräftigen Ausdruck für die Industrieinsolvenzenquote zu sehen.

Um dennoch einigermaßen brauchbare und für alle drei Perioden vergleichbare Industrieinsolvenzenquoten bilden zu können, wird a) mit einer Ersatzgröße und b) mit zwei Annahmen gearbeitet:[25)]

25) Hinsichtlich der an die unvollständige Insolvenzenmitteilung zu knüpfenden Erwägungen siehe unten S. 96

a) Als Ersatzgröße für die unbekannte Anzahl der Unternehmen in den Gewerbegruppen wird die Anzahl der Betriebsstätten in diesen Gewerbegruppen gewählt. Aufgrund der Tatsache, daß ein Teil der Unternehmen, insbesondere der Industrieunternehmen, über mehrere Betriebsstätten verfügt, führt das zu einem etwas zu kleinen Ausweis der Insolvenzenquoten.[26)]

b) Die aus dem ungetrennten Ausweis von Industrie- und Handwerksinsolvenzen und -betriebsstätten der Bildung einer Industrieinsolvenzenquote entgegenstehenden Schwierigkeiten werden für die ersten beiden Perioden mit folgenden Annahmen zu überwinden versucht:

1) In den Perioden von 1899-1913 und 1919-1933 standen die Industrie- und Handwerksunternehmen resp. die industriellen und handwerklichen Betriebsstätten anzahlmäßig in der gleichen Relation wie am 13.9.1950, dem Stichtag der Handwerks- und Industrieunternehmen erstmals trennenden Arbeitsstättenzählung.[27)]

2) In den Perioden von 1899-1913 und 1919-1933 standen die Industrie- und Handwerksinsolvenzenquoten - für die Perioden als Ganzes wie auch für die einzelnen Jahre - in der gleichen Relation zueinander wie die - aus der Zeit des getrennten Insolvenzenausweises - für den Zehnjahreszeitraum von 1953-1962 errechneten Industrie- und Handwerksinsolvenzenquoten.

Da die Handwerksunternehmen am 13.9.1950 in den für das Industriebeleihungsgeschäft in Frage kommenden Wirtschaftsabteilungen 2-4 (Eisen- und Metallerzeugung und -verarbeitung und Verarbeitendes Gewerbe) mit 574.840 von insgesamt 682.090 Un-

---

26) Hinreichend sichere Anhaltspunkte über das jeweilige ungefähre Zahlenverhältnis von gewerblichen bzw. industriellen Betriebsstätten und Unternehmen ('Richtzahlen'), die es erlaubten, von der Zahl ersterer - wenn auch grob - auf die Zahl letzterer zu schließen, gibt es lt. Auskunft des Statistischen Bundesamtes, Wiesbaden, nicht.

27) Mit großer Wahrscheinlichkeit wäre es realistischer, ein relatives Sinken der Zahl der Handwerksunternehmen resp. -betriebsstätten in dieser Zeit anzunehmen. Für dessen Maßgröße fehlt aber wiederum jeder Anhaltspunkt.

ternehmen 84,28 % aller Unternehmen stellten [28] und die für 1952-1961 errechneten Handwerks- und Industrieinsolvenzenquoten sich mit 0,0101 zu 0,0455 wie 1 : 4,5 verhielten,[29] errechnen sich die jährlichen Industrieinsolvenzenanfälle und die Anzahl der Industriestätten als Ersatzzahl für die Anzahl der Industrieunternehmen aus der Insolvenzen- und Gewerbestatistik von 1899 - 1913 und 1919 - 1933 wie folgt:

---

28) Quelle: Statistik der Bundesrepublik Deutschland, Bd. 45: Die nichtlandwirtschaftlichen Arbeitsstätten der Bundesrepublik Deutschland nach der Zählung vom 13.9.1950, Heft 2: Die Unternehmungen (Wirtschaftseinheiten) nach Rechtsformen und Umsatzgrößenklassen. Tabelle 9 S. 42, Tabelle 10 S. 86.

29) Quellen: Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland 1953 S. 414, 1954 S. 384, 1955 S. 370, 1956 S. 360, 1957 S. 389, 1958 S. 342, 1959 S. 339, 1960 S. 387, 1961 S. 394, 1962 S. 410.
Da ungefähr zu Anfang und Ende dieses Zeitraums je eine Erhebung über die Zahl der gewerblichen (nichtlandwirtschaftlichen) Unternehmen vorliegt, wird die zur Bildung der industriellen bzw. handwerklichen Insolvenzenquoten den industriellen bzw. handwerklichen Insolvenzenanfällen gegenüberzustellende Zahl der in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden industriellen bzw. handwerklichen Unternehmen jeweils als Differenz der Zählungsergebnisse von 1950 und 1961 gebildet.
Statistik der Bundesrepublik Deutschland, Bd. 45: Die nichtlandwirtschaftlichen Arbeitsstätten der Bundesrepublik Deutschland nach der Zählung vom 13.9.1950, Heft 2: Die Unternehmungen (Wirtschaftseinheiten) nach Rechtsformen und Umsatzgrößenklassen. Tabelle 9 S. 42, Tabelle 10 S. 86, Statistisches Bundesamt Wiesbaden, Fachserie C Unternehmen und Arbeitsstätten, Arbeitsstättenzählung vom 6. Juni 1961, Vorbericht 3 S. 6.
Da ab 1957 die amtliche bundesdeutsche Insolvenzenstatistik die Insolvenzen des Bundesgebietes incl. Berlin bringt, (betreffend Saarland Siehe Fußnote 40 S. 83) während sich die Zahl der Industrie- und Handwerksunternehmen aus den Arbeitsstättenzählungen von 1950 und 1961 nur für das Bundesgebiet ohne Berlin ermitteln läßt, wurden von 1957 an den in den angezogenen Wirtschaftszweigen ausgewiesenen Industrieinsolvenzen die vom Berliner Statistischen Landesamt erfragten Westberliner Industrieinsolvenzen abgezogen. Den Handwerksinsolvenzen wurden die vom Statistischen Jahrbuch Berlin veröffentlichten Handwerksinsolvenzen entsprechend abgezogen. - Quellen:
Statistisches Jahrbuch Berlin 1958 S. 231, 1959 S. 235, 1960 S. 232, 1961 S. 229, 1962 S. 226.

A = Zahl der gewerblichen Betriebsstätten in den angezogenen Gewerbegruppen

B = Zahl der industriellen Betriebsstätten in den angezogenen Gewerbegruppen

C = Zahl der handwerklichen Betriebsstätten in den angezogenen Gewerbegruppen

I = Gewerblicher Jahresinsolvenzenanfall in den angezogenen Gewerbegruppen

x = Industrieinsolvenzenquote

y = Handwerksinsolvenzenquote

Bx = Industrieller Jahresinsolvenzenanfall in den angezogenen Gewerbegruppen

Cy = Handwerklicher Jahresinsolvenzenanfall in den angezogenen Gewerbegruppen

(1) $A = B + C$

(2) $\frac{B}{C} = \frac{15,72}{84,28} = 0,1865$

(3) $I = B \cdot x + C \cdot y$

(4) $\frac{x}{y} = \frac{0,0455}{0,0101} = 4,5$

Nach derselben Weise werden die Industrieinsolvenzenanfälle für die letzten beiden Jahre der 15-Jahresperiode von 1949 - 1963, in denen die Industrie- und Handwerksinsolvenzen in der hier angezogenen neugebildeten Wirtschaftsgruppe 2 wiederum ungeschieden ausgewiesen werden, errechnet. Nur wird nicht nur hinsichtlich der Gesamtzahl der gewerblichen Unternehmen in der Wirtschaftsgruppe 2 von den vorläufigen Ergebnissen der neuesten Arbeitsstättenzählung vom 6.6.1961 ausgegangen, sondern auch die sich aus dieser Arbeitsstättenzählung ergebende neue Relation zwischen Industrie- und Handwerksunternehmen von 24,72 : 75,28 bei Errechnung der mutmaßlichen industriellen Jahresinsolvenzenquoten für 1962 und 1963 zugrundegelegt.[30)]

---

30) Quelle: Statistisches Bundesamt Wiesbaden, Fachserie C: Unternehmen und Arbeitsstätten. Arbeitsstättenzählung vom 6. Juni 1961. Vorbericht 3, S. 6. Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland 1963, S. 397, 1964 S. 401.

Die so für alle betrachteten Perioden ermittelten und untereinander vergleichbaren Industrieinsolvenzenquoten haben für unsere Zwecke noch einen unaufhebbaren Mangel: Die in der Nachkriegszeit eine Zeitlang von den Handwerksinsolvenzen geschieden ausgewiesenen Industrieinsolvenzen enthalten auch die Insolvenzen des 'nichthandwerklichen Kleingewerbes', das für die Pfandbriefinstitute kaum von Belang sein dürfte. Desgleichen läßt sich aus den in diese Zeitspanne fallenden Arbeitsstättenzählungen von 1950 und 1961, die gegenüber den früheren auch Ergebnisse über die Zahl der Unternehmen (Wirtschaftseinheiten) bringen, die Zahl der Industrieunternehmen nur durch Abzug der Handwerksunternehmen - das sind die in die Handwerksrolle eingetragenen Unternehmen - ermitteln, enthält also gleichfalls die Unternehmen des nichthandwerklichen Kleingewerbes. Ein Vergleich der erstmals für 1952 und dann weiterhin für die folgenden Jahre ermittelten Zahlen der Industriebetriebe - mit Einschluß der Kleinbetriebe von 1-9 Beschäftigten - mit den vergleichbaren Zahlen der Industrieunternehmen als Differenzen jeweils zwischen der Gesamtzahl der Unternehmen und der Zahl der Handwerksunternehmen zeigt dabei deutlich, daß die Unternehmen des nichthandwerklichen Kleingewerbes einen erheblichen Anteil an der durch diese Differenz ausgewiesenen Unternehmenszahl haben. So beträgt beispielsweise unsere als Durchschnitt der Arbeitsstättenzählungs-Ergebnisse von 1950 und 1961 gebildete Differenz zwischen den Gesamtzahlen der Unternehmen und den Zahlen der Handwerksunternehmen nur in den hier zugrundegelegten Wirtschaftsabteilungen 2, 3 und 4 (1950) resp. 2 (1961) - also ohne Bergbau, Industrie der Steine und Erden, Energiewirtschaft und Baugewerbe, welche alle in der jeweils Ende September vorgenommenen, die Kleinbetriebe einbeschließenden Industriebetriebszählung mitenthalten sind - 118.985 Unternehmen, während eine für 1953-63 gebildete durchschnittliche Zahl der Industriebetriebsstätten mit Einschluß der Kleinbetriebsstätten

nur 94.207 beträgt.[31] Da viele größere Industrieunternehmen über mehrere Betriebsstätten verfügen, muß die Zahl aller Industrieunternehmen auf jeden Fall noch kleiner sein. Da die auf sie fallenden Insolvenzen aber nie gesondert ausgewiesen wurden, verbietet sich der Versuch einer genaueren Errechnung der eigentlichen Industrieinsolvenzenanfälle.

Unter Zugrundelegung der jeweils vorstehend mitgeteilten Wirtschafts- oder Gewerbegruppen bzw. -klassen ergeben sich für die drei betrachteten Perioden folgende Jahresanfälle an Industrieinsolvenzen, Jahres- und 15-Jahres-Industrieinsolvenzenquoten:

I. Periode 1899 - 1913

Gebiet: Deutsches Reich einschl. Elsaß-Lothringen.
Angezogene Gewerbegruppen: Metallverarbeitung, Industrie der Maschinen, Instrumente und Apparate, Chemische Industrie, Industrie der forstwirtschaftlichen Nebenprodukte, Leuchtstoffe Seifen, Fette, Öle und Firnisse, Textilindustrie, Papierindustrie, Lederindustrie, Industrie der Holz- und Schnitzstoffe, Industrie der Nahrungs- und Genußmittel.[32]

---

31) Quellen: Die Industrie der Bundesrepublik Deutschland, Teil 1, 4. Jhrg., Heft 1/2 S. 5 (September 1953); Sonderheft 12 S. 20-22 (September 1955); Reihe 4, Heft 19 S. 42-47 (September 1957); Reihe 1, Jhrg. 1959, Jahresheft S. 46-53 (September 1959).
Fachserie D - Industrie und Handwerk, Reihe 4, Sonderbeiträge zur Industriestatistik 1961, S. 4-15 (September 1961); Reihe 4, Betriebe, Beschäftigte und Umsatz nach Betriebsgrößenklassen 1963. S. 4-15 (September 1963).
Quellen hinsichtlich der Zahl der Industrieunternehmen siehe **Fußnote** 42 S. 83

32) Da die Insolvenzen des Bekleidungsgewerbes (die oben aufgeführte Textilindustrie wird ab 1919 Spinnstoffgewerbe genannt und stellt nicht die Textilindustrie im gegenwärtigen Sinne dar) bis 1906 ungeschieden zusammen mit denen des keine industrielle Gewerbegruppe vorstellenden Reinigungsgewerbes angeführt werden, wurde im Gegensatz zur Periode von 1919 - 1933 das Bekleidungsgewerbe nicht mit angezogen.

Absoluter und relativer Industrieinsolvenzenanfall[33)]

| Jahr | Anzahl der Industrieinsolvenzen (absoluter Insolvenzenanfall) | Industrieinsolvenzenquoten (relativer Insolvenzenanfall) | (absoluter und relativer) Industrieinsolvenzenanfall in % vom durchschnittlichen (absoluten und relativen) Jahresinsolvenzenanfall dieser Periode |
|---|---|---|---|
| 1899 | 874 | 0,004914 | 79 |
| 1900 | 958 | 0,005387 | 87 |
| 1901 | 1.190 | 0,006691 | 108 |
| 1902 | 1.027 | 0,005775 | 93 |
| 1903 | 1.050 | 0,005904 | 95 |
| 1904 | 973 | 0,005471 | 88 |
| 1905 | 1.047 | 0,005887 | 95 |
| 1906 | 1.021 | 0,005741 | 93 |
| 1907 | 1.081 | 0,006078 | 98 |
| 1908 | 1.282 | 0,007209 | 116 |
| 1909 | 1.129 | 0,006348 | 102 |
| 1910 | 1.142 | 0,006421 | 104 |
| 1911 | 1.155 | 0,006494 | 105 |
| 1912 | 1.226 | 0,006894 | 111 |
| 1913 | 1.368 | 0,007692 | 124 |
| (JahresØ) | (1.102) | (0,006194) | (100) |
| (Summe) | 16.523 | 0,092906 | - |

Die Zahl der in ebendenselben Gewerbegruppen in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden industriellen Betriebsstätten beträgt 177.845. Zu ihrer Ermittlung wurden die Ergebnisse der ziemlich inmitten des Zeitraumes liegenden Gewerbezählung vom 12.6.1907 [34)] herangezogen, ohne auf die vorherige Zählung vom 14.6.1895 und die folgende vom 16.6.1925

33) Quellen: Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1901 S. 170, 1902 S. 183, 1903 S. 201, 1904 S. 209, 1905 S. 229, 1906 S. 248, 1907 S. 258, 1908 S. 266, 1909 S. 299, 1910 S. 291, 1911 S. 350, 1912 S. 325, 1913 S. 326, 1914 S. 340, 1915 S. 337.

34) Quelle: Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1909 S. 76.

einzugehen. Diese Zahl zu den jährlichen Industrieinsolvenzen in Beziehung gesetzt, ergeben sich die in Spalte 2 aufgeführten jährlichen Industrieinsolvenzenquoten. Ihre Summe und desgleichen der vom gesamten Industrieinsolvenzenanfall dieser Periode und der Zahl der in ihr durchschnittlich bestanden habenden Industriebetriebsstätten gebildete 15-Jahres-Periodeninsolvenzenquotient von $\frac{16.523}{177.845}$ ergeben eine 15-Jahres-Periodeninsolvenzenquote von 0,0929. In 15 Jahren - gleich einer repräsentativen Industriebeleihungszeit - wurden in dieser Periode der Vorkriegszeit rund 9 % aller in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen der betrachteten Gewerbegruppen insolvent, oder aber: Auf ein der in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen der betrachteten Gewerbegruppen entfielen 0,0929 Insolvenzen. Die Streuung des jährlichen Insolvenzenanfalls um den in dieser 15-Jahres-Periode durchschnittlichen Jahresinsolvenzenanfall in Gestalt des mittleren Abweichungsquadrates der Vom-Hundert-Werte beträgt 131, die Standardabweichung als Wurzel dieses mittleren Abweichungsquadrates 11,45. Die Extremwerte betrachtend, ist festzustellen, daß der höchste Jahresinsolvenzenanfall das 1,566fache des kleinsten, bzw. der kleinste das 0,639fache des größten beträgt.

II. Periode 1919 - 1933

Gebiet: Deutsches Reich ohne Saarland

Angezogene Gewerbegruppen: Eisen- und Metallindustrie, Herstellung von Eisen-, Stahl- und Metallwaren, Maschinen-, Apparate-, Fahrzeugbau, Elektrotechnische Industrie, Feinmechanik, Optik, Chemische Industrie, Textilindustrie, Papierindustrie und Vervielfältigungsgewerbe, Leder und Linoleumindustrie, Kautschuk- und Asbestindustrie, Holz- und Schnitzstoffgewerbe, Musikinstrumenten- und Spielwarenindustrie, Nahrungs- und Genußmittelgewerbe, Bekleidungsgewerbe.[35)]

35) Bis incl. 1924 wurden die Insolvenzen dieses Kreises gewerblicher Unternehmen in der Untergliederung der Vorkriegszeit (wie in Periode I) gebracht.

Absoluter und relativer Industrieinsolvenzenanfall [36]

| Jahr | Anzahl der Industrieinsolvenzen (absoluter Insolvenzenanfall) | Industrieinsolvenzenquoten (relativer Insolvenzenanfall) | (absoluter und relativer) Industrieinsolvenzenanfall in % vom durchschnittlichen (absoluten und relativen) Jahresinsolvenzenanfall dieser Periode |
|---|---|---|---|
| 1919 | 252 | 0,001017 | 19 |
| 1920 | 265 | 0,001070 | 20 |
| 1921 | 527 | 0,002127 | 39 |
| 1922 | 202 | 0,000815 | 15 |
| 1923 | 50 | 0,000202 | 4 |
| 1924 | 1.101 | 0,004444 | 82 |
| 1925 | 2.118 | 0,008549 | 157 |
| 1926 | 1.916 | 0,007733 | 142 |
| 1927 | 865 | 0,003491 | 64 |
| 1928 | 1.565 | 0,006317 | 116 |
| 1929 | 2.100 | 0,008476 | 156 |
| 1930 | 2.710 | 0,010938 | 201 |
| 1931 | 3.259 | 0,013154 | 242 |
| 1932 | 2.319 | 0,009360 | 172 |
| 1933 | 950 | 0,003834 | 71 |
| (JahresØ) | (1.347) | (0,005435) | (100) |
| (Summe) | 20.199 | 0,081527 | - |

Die Zahl der in ebendenselben Gewerbegruppen in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden industriellen Betriebsstätten beträgt 247.754. Zu ihrer Ermittlung wurden die Ergebnisse der wiederum ziemlich inmitten dieses Zeitraumes liegenden Gewerbezählung vom 16.6.1925 [37] herangezogen, ohne auf die vorherige Zählung vom 12.6.1907 [38] und die folgende vom 16.6.33

36) Quellen: Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich: 1921/22 S. 348, 1923 S. 343, 1924/25 S. 384, 1926 S. 444, 1927 S. 411, 1928 S. 461, 1929 S. 355, 1930 S. 399, 1931 S. 379, 1932 S. 375, 1933 S. 384, 1934 S. 384.

37) Quelle: Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1928 S. 98

38) Eine Anziehung derselben verböte schon der veränderte flächenmäßige Besitzstand des Deutschen Reiches.

einzugehen. Diese Zahl zu den jährlichen Industrieinsolvenzen in Beziehung gesetzt, ergeben sich die in Spalte 2 aufgeführten jährlichen Industrieinsolvenzenquoten. Ihre Summe und desgleichen der vom gesamten Industrieinsolvenzenanfall dieser Periode und der Zahl der in ihr durchschnittlich bestanden habenden Industriebetriebsstätten gebildete 15-Jahres-Perioden-insolvenzenquotient von $\frac{20.199}{247.754}$ ergeben eine 15-Jahres-Perioden-insolvenzenquote von 0,0815. In 15 Jahren - gleich einer repräsentativen Industriebeleihungszeit - wurden in dieser Periode der Zwischenkriegszeit rund 8 % aller in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen der betrachteten Gewerbegruppen insolvent, oder aber: Auf ein der in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen der betrachteten Gewerbegruppen entfielen 0,0815 Insolvenzen. Die Streuung des jährlichen Insolvenzenanfalls um den in dieser 15-Jahres-Periode durchschnittlichen Jahresinsolvenzenanfall in Gestalt des mittleren Abweichungsquadrates der Vom-Hundert-Werte beträgt 5.303, die Standardabweichung als Wurzel dieses mittleren Abweichungsquadrates 72,82. Die Extremwerte betrachtend, ist festzustellen, daß der höchste Jahresinsolvenzenanfall das 64,6fache des kleinsten, bzw. der kleinste das 0,0155fache des größten beträgt.

III. Periode 1949 - 1963

Gebiet: Bundesrepublik Deutschland, bis 1957 ohne, ab 1957 mit Saarland.

Angezogene Wirtschaftszweige: Maschinenbau, Elektrotechnik, Feinmechanik und Optik, Eisen-, Stahl-, Blech- und Metallwarengewerbe, sonstige Erzeugung und Verarbeitung von Eisen und Metallen, Sägerei, Holzbe- und -verarbeitung, Textil- und Bekleidungsgewerbe, Nahrungs- und Genußmittelgewerbe, Chemische Industrie, sonstige verarbeitende Industrie.

Absoluter und relativer Industrieinsolvenzenanfall [39]

| Jahr | Anzahl der Industrieinsolvenzen (absoluter Insolvenzenanfall) | Industrieinsolvenzenquoten (relativer Insolvenzenanfall) | (absoluter und relativer) Industrieinsolvenzenanfall in % vom durchschnittlichen (absoluten und relativen) Jahresinsolvenzenanfall dieser Periode |
|---|---|---|---|
| 1949 | 1.055 | 0,008866 | 181 |
| 1950 | 971 | 0,008160 | 166 |
| 1951 | 724 | 0,006085 | 124 |
| 1952 | 805 | 0,006766 | 138 |
| 1953 | 848 | 0,007127 | 145 |
| 1954 | 796 | 0,006690 | 136 |
| 1955 | 546 | 0,004589 | 93 |
| 1956 | 517 I) | 0,004345 I) | 89 |
| 1957 | 545 I) | 0,004580 I) | 93 |
| 1958 | 480 I) | 0,004034 I) | 82 |
| 1959 | 349 I) | 0,002933 I) | 60 |
| 1960 | 290 I) | 0,002437 I) | 50 |
| 1961 | 242 I) II) | 0,002034 I) II) | 41 |
| 1962 | 275 I) II) | 0,002311 I) II) | 47 |
| 1963 | 313 | 0,002631 | 54 |
| (JahresØ) | (584) | (0,004906) | (100) |
| (Summe) | 8.756 | 0,073588 | - |

I) Ab 1957 bringt die amtliche bundesdeutsche Insolvenzenstatistik die Insolvenzen des Bundesgebietes incl. Berlin (betreffend Saarland siehe Fußnote 40 S. 83 ), während sich die Zahl der Industrieunternehmen aus den Arbeitsstättenzählungen von 1950 und 1961 nur für das Bundesgebiet ohne Berlin ermitteln läßt. Um die Insolvenzen nicht zu hoch auszuweisen, wurden von 1957 an den in den angezogenen Wirtschaftszweigen ausgewiesenen Industrieinsolvenzen die vom Berliner Statistischen Landesamt erfragten Westberliner Industrieinsolvenzen abgezogen.

II) Siehe Ausführungen oben S. 75

39) Quellen: Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland
1952 S. 333, 1953 S. 414, 1954 S. 384, 1955 S. 370, 1956 S. 360, 1957 S. 389, 1958 S. 342, 1959 S. 339, 1960 S. 387, 1961 S. 394, 1962 S. 410, 1963 S. 397, 1964 S. 401.

Die Zahl der in dieser Periode in den angezogenen Wirtschaftszweigen bestanden habenden Industrieunternehmen läßt sich, im Gegensatz zur Zahl der industriellen Betriebsstätten in den beiden ersten Perioden, nicht einer in gleicher Weise gegliederten Gewerbestatistik entnehmen. Auch fallen in diese letzte 15-Jahres-Periode mit der Arbeitsstättenzählung vom 13.9.1950 und der vom 6.6.1961 zwei Erhebungen über die Zahl der gewerblichen (nichtlandwirtschaftlichen) Unternehmen je gegen Anfang und Ende der Periode. Die Zahl der in dieser Periode durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen wurde daher als Mittel der Differenzen zwischen der Gesamtzahl der Unternehmen und der Zahl der Handwerksunternehmen der Wirtschaftsabteilungen 2-4 der Arbeitsstättenzählung von 1950 und der Wirtschaftsabteilung 2 der Arbeitsstättenzählung von 1961 gebildet. [40] Diese Wirtschaftsabteilungen enthalten praktisch hinreichend genau die Zahl der Unternehmen, die auf die obengenannten Wirtschaftszweige der Insolvenzenstatistik entfallen.[41] Die solcherart ermittelte Zahl der in der Periode von 1949 - 1963 durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen beträgt 118.985.[42] Diese Zahl zu den jährlichen Industrieinsolvenzen in Beziehung gesetzt, ergeben sich die in Spalte 2 aufgeführten jährlichen Industrieinsolvenzenquoten.

---

40) Diese Mittelbildung aus den Ergebnissen der Arbeitsstättenzählungen von 1950 und 1961 ist auch noch aus dem Grunde nahegelegt, daß die Arbeitsstättenzählung von 1961 die Unternehmen des Saarlandes mitenthält, deren Insolvenzen ab 1957 mit in der Industrieinsolvenzenstatistik enthalten sind.

41) Bergbau, Gewinnung von Steinen und Erden, Energiewirtschaft gehören in beiden Arbeitsstättenzählungen zu Abteilung 1, das Baugewerbe zu Abteilung 5 bzw. 3.

42) Quellen: Statistik der Bundesrepublik Deutschland, Bd. 45: Die nichtlandwirtschaftlichen Arbeitsstätten der Bundesrepublik Deutschland nach der Zählung vom 13.9.1950, Heft 2: Die Unternehmungen (Wirtschaftseinheiten) nach Rechtsformen und Umsatzgrößenklassen. Tabelle 9 S. 42, Tabelle 10 S. 86. Statistisches Bundesamt Wiesbaden, Fachserie C: Unternehmen und Arbeitsstätten. Arbeitsstättenzählung vom 6. Juni 1961, Vorbericht 3 S. 6.

Ihre Summe und desgleichen der vom gesamten Industrieinsolvenzenanfall dieser Periode und der Zahl der in ihr durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen gebildete 15-Jahres-Periodeninsolvenzenquotient von $\frac{8.756}{118.985}$ ergeben eine 15-Jahres-Periodeninsolvenzenquote von 0,0736. In 15 Jahren - gleich einer repräsentativen Industriebeleihungszeit - wurden in dieser Periode der Nachkriegszeit rund 7 % aller in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen der betrachteten Wirtschaftszweige bzw. -abteilungen insolvent, oder aber: Auf ein der in diesem Zeitraum durchschnittlich bestanden habenden Industrieunternehmen der betrachteten Wirtschaftszweige bzw. -abteilungen entfielen 0,0736 Insolvenzen. Die Streuung des jährlichen Insolvenzenanfalls um den in dieser 15-Jahres-Periode durchschnittlichen Jahresinsolvenzenanfall in Gestalt des mittleren Abweichungsquadrates der Vom-Hundert-Werte beträgt 1.954, die Standardabweichung als Wurzel dieses mittleren Abweichungsquadrates 44,20. Die Extremwerte betrachtend, ist festzustellen, daß der größte Jahresinsolvenzenanfall das 4,36fache des kleinsten, bzw. der kleinste das 0,229fache des größten beträgt.

Noch ohne aufgrund der mitgeteilten Industrieinsolvenzenquoten über Risiken bzw. Risikorealisationen einer in diesen Perioden abgewickelten, ausreichend großen Zahl von Industriebeleihungen urteilen zu wollen, läßt sich zweifelsohne feststellen, daß - was den Insolvenzenanfall anbelangt - die Bedingungen für ein Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute in den letzten Jahrzehnten a long kontinuierlich besser geworden sind. Dabei mag immerhin verwundern, daß die Industrieinsolvenzenquote der die große Weltwirtschaftskrise voll einschließenden Periode von 1919 - 1933 mit 8,15 % über ein volles Prozent unter der Industrieinsolvenzenquote der Vorkriegszeit liegt und nur ein knappes Prozent über der der letzten Periode, die immer wieder als Zeit bislang unvergleichlich geringen Unternehmensinsolvenzenanfalls gewürdigt wird. Wie die große Differenz der Extremwerte und die hohe Streuung der Größen des jährlichen Insol-

venzenanfalls in der II. Periode zeigen, ist das hauptsächlich auf einen kompensatorischen Effekt zurückzuführen. Während der Inflationsjahre war die Insolvenzgefahr für Unternehmen als den Besitzern von Sachwerten außerordentlich gering, und es sind in diesen Jahren auch nur sehr wenige Industrieinsolvenzen aufgetreten.[43] Die Errechnung einer Industrieinsolvenzenquote jeweils für das letzte Drittel, die letzten 5 Jahre, der Perioden von 1919 - 1933 und 1949 - 1963 zeigt das deutlich. Diese Insolvenzenquoten betragen 0,0458 bzw. 0,0123. Um auf eine volle Industriebeleihungszeit bezogen und mit den bisher genannten Perioden-Insolvenzenquoten vergleichbar zu sein, mit 3 multipliziert, ergeben sich Perioden-Insolvenzenquoten von 0,1374 (rund 13,7 %) und 0,0369 (rund 3,7 %). Der relative Industrieinsolvenzenanfall betrug 1929 - 1933 also fast das Vierfache des in den Jahren von 1959 - 1963 zu verzeichnenden. Insoweit der Industrieinsolvenzenanfall der Jahre von 1959 - 63 auch für die Zukunft repräsentativ ist - das soll hier in keiner Weise behauptet werden - wäre künftig eine 15-Jahres-Periodeninsolvenzenquote von nur 0,0369 (rund 3,7 %) zu erwarten. Interessehalber sei dies kurz angemerkt.

Da wir bei einer ausreichenden Vielzahl industrieller Ausleihungen von den Jahres-Industrieinsolvenzenquoten auf die regelmäßig höchstmöglichen industriellen Jahres-Periodenverwertungsquoten und Jahresverwertungsquoten (als Bruchteile einzelner Verwertungsquoten) eben dieser Jahre schließen und von den auf eine Industriebeleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquoten auf die höchstmöglichen Verwertungsquoten der auf eben diese Zeit begebenen Industriebeleihungen, ist es von besonderem Interesse, die Industrieinsolvenzenquoten in ihrer

---

43) Siehe Tabelle Seite 80

Eigenschaft als höchstmögliche industrielle (Perioden-)Verwertungsquoten [44] den tatsächlich eingetretenen entsprechenden (Perioden-)Verwertungsquoten im traditionellen Beleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute gegenüberzustellen.

Nach § 28 Abs. I Ziffer 1 HBG sind die Hypothekenbanken - nur auf sie beziehen wir uns hier im folgenden - verpflichtet, die Zahl der Deckungshypotheken, nach Ziffer 3 dieses Paragraphen die Zahl der Zwangsversteigerungs- und Zwangsverwaltungsverfahren, die am Abschlußstichtag anhängig waren, sowie die im Geschäftsjahr durchgeführten Zwangsversteigerungen, nach Ziffer 4 die Zahl der Fälle, in welchen die Bank während des Geschäftsjahres Grundstücke zur Verhütung von Verlusten an Hypotheken hat übernehmen müssen, im Geschäftsbericht ersichtlich zu machen. Aus der Mitteilung der durchgeführten und anhängig

---

44) Abgesehen davon, daß es als sehr wahrscheinlich gelten muß, daß die tatsächlichen industriellen (Perioden-)Verwertungsquoten beträchtlich unter den höchstmöglichen gelegen hätten und künftig liegen würden bzw. werden - siehe hierzu die im folgenden weiter unten gemachten Ausführungen - geben die Industrieinsolvenzenquoten die höchstmöglichen (Perioden-) Verwertungsquoten als solche bei sinnvoller Interpretation der Annahme, die Pfandbriefinstitute träfen insolvenzrisikomäßig den Industriedurchschnitt, zu hoch an. Sie bedürfen in dieser Hinsicht korrigierender Zusatzerwägungen. Auf diese bezüglich der mitgeteilten Industrieinsolvenzenquoten im Zusammenhang des Vergleiches mit den Periodenverwertungsquoten im traditionellen Beleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute unten vorgenommenen Zusatzerwägungen sei hier schon ausdrücklich verwiesen. Da wir indessen einerseits nach ihnen keine zahlenmäßig exakten Änderungen an den "höchstmöglichen (Perioden-)Verwertungsquoten gleich Industrieinsolvenzenquoten" vorzunehmen vermögen, andererseits aber auf eine zahlenmäßig exakt ermittelbare höchstmögliche (Perioden-)Verwertungsquote großen Wert legen, bleiben diese als solche hier unbestritten und werden weiterhin angezogen. Aus diesem Grunde haben wir auch diese korrigierenden Erwägungen nicht schon in der grundlegenden Einleitung dieses Kapitels angestellt, zumal die gewichtigere zweite von ihnen nicht mit hinreichender Sicherheit als zeitlos gültig gelten darf. Dennoch müssen diese Erwägungen im Zusammenhang des vorgenommenen Vergleichs ihre angemessene Würdigung finden.

gewesenen Zwangsversteigerungsverfahren läßt sich die Zahl der in den einzelnen Geschäftsjahren neu eingeleiteten Zwangsversteigerungsverfahren errechnen. Eingeleitete Zwangsversteigerungen und Grundstücksübernahmen bilden - wie oben ausgeführt - den Verwertungsanfall.[45)]

Ist mit nur diesen Vorschriften genügenden Veröffentlichungen - und weitergehende Informationen stehen uns leider nicht zur Verfügung - die Ermittlung von authentischen Verwertungsquoten des herkömmlichen Beleihungsgeschäftes auch offensichtlich nicht möglich gemacht, so erlauben sie doch die Ermittlung der ohnehin interessanteren weil bezüglich des Verwertungsausfallrisikos aussagekräftigeren Jahres-Periodenverwertungsquoten des herkömmlichen Beleihungsgeschäftes der Hypothekenbanken. Der Vergleich der Verwertungsquoten zweier Beleihungsgeschäfte mit stark unterschiedener durchschnittlicher Beleihungszeit ist nur insofern von Interesse, als bei ihm die Verwertungsausfallrisiken beider Geschäfte unter einem immerhin bedeutsamen Gesichtspunkt eo ipso (und nicht erst wie bei einem Vergleich der Periodenverwertungsquoten nach die Analyse ungemein komplizierenden Annahmen) gleichwertig sind: Nicht unterschiedene Verteilung der Verwertungsanfälle während der jeweiligen Beleihungszeit in beiden Beleihungsgeschäften vorausgesetzt, treffen die Verwertungen in beiden Beleihungsgeschäften auf dieselben relativen Resttilgungsposten, d.h. Höhe der Resttil-

---

45) Den so ermittelbaren Periodenverwertungsquoten des Beleihungsgeschäftes der Hypothekenbanken verbleibt allerdings ein unaufhebbarer Mangel: Die Zahl der mitgeteilten Zwangsversteigerungen und Grundstücksübernahmen bezieht sich nicht auf die Deckungshypotheken, sondern auf die ausgereichten Hypotheken schlechthin - die Zahl der freien Hypotheken aber ist unbekannt. -
Vgl. Hofmann, Max: Hypothekenbankgesetz. Ein Erläuterungsbuch für die Praxis. Berlin und Frankfurt/Main 1964, Anm. 7 und 8 zu § 28 S. 225 f.

gungsposten in bezug auf die Höhe der ausgereichten Darlehen.[46] Von ungleich größerem Interesse sind - wie gesagt - im Hinblick auf die Gefahr von Verwertungsverlusten die Jahres-Perioden-verwertungsquoten, insoweit man von ihnen auf die Verhältnisse auf den Märkten der Beleihungsobjekte rückschließen kann.[47] - Es geht daher im folgenden hauptsächlich um den Vergleich der Jahres-Periodenverwertungsquoten des herkömmlichen Hypothekenbankgeschäftes mit den Jahresindustrieinsolvenzenquoten als unter den gemachten Annahmen regelmäßig höchstmöglichen Jahres-Periodenverwertungsquoten des Industriebeleihungsgeschäftes. Nur am Rande wollen wir - unter der Annahme gleichbleibenden Geschäftsumfanges und einer repräsentativen Beleihungszeit von 30 Jahren - von den ermittelten Perioden-Verwertungsquoten des herkömmlichen Hypothekenbankgeschäftes auf dessen Verwertungsquoten unter gleichbleibenden marktwirtschaftlichen Verhält-

---

46) Eine Konfrontation der höchstmöglichen Verwertungsquoten des Industriebeleihungsgeschäftes mit authentischen Verwertungsquoten des herkömmlichen Beleihungsgeschäftes stieße ohnehin auf größere prinzipielle Schwierigkeiten: Da die durchschnittliche Beleihungszeit im traditionellen Beleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute immer bedeutend länger war als die für Industriebeleihungen realistischerweise anzunehmende - eine repräsentative Beleihungszeit im herkömmlichen Beleihungsgeschäft beträgt mindestens 25-30 Jahre - könnte die Gegenüberstellung der höchstmöglichen bzw. authentischen Verwertungsquoten des industriellen und herkömmlichen Beleihungsgeschäftes nicht auf der gleichen Zeitgrundlage vorgenommen werden und käme vor allem nicht mit den ausreichend marktwirtschaftlich geprägten Perioden der Zwischen- und Nachkriegszeit aus. Immer schlösse man auch Zeiten stark herabgesetzter allgemeiner Insolvenzgefahr und zudem außergewöhnlich weitgehenden Vollstreckungsschutzes ein. Insbesondere um den Bezug der Verwertungsquoten auf unterschiedlich lange Beleihungszeiten aufzuheben und sie unmittelbar vergleichbar zu machen, wurden die auf ein Jahr als Bruchteil einer Beleihungszeit bezogenen Jahresverwertungsquoten als Bruchteile der Verwertungsquoten gebildet. Deren Ermittlung ist aber hier zugleich mit der der Verwertungsquoten abgeschnitten.

47) Auf die entsprechenden obigen Ausführungen zu den jährlichen Industrieinsolvenzenanfällen darf verwiesen werden - vgl. S. 51 f.

nissen extrapolieren, um auch für die höchstmöglichen Verwertungsquoten des Industriebeleihungsgeschäftes einen Vergleichswert zu haben.

Der Versuch, den jährlichen Industrieinsolvenzenquoten in allen drei betrachteten Perioden die Jahres-Periodenverwertungsquoten des herkömmlichen Beleihungsgeschäftes aller oder doch eines repräsentativen Teils der deutschen Hypothekenbanken gegenüberzustellen, ist allerdings in weiterem Umfang aus praktischen Gründen zum Scheitern verurteilt: Für die Vor- und Zwischenkriegszeit ist ein beachtlicher Teil der Hypothekenbank-Geschäftsberichte überhaupt nicht mehr nachweisbar, der Rest teils nicht beschaffbar, teils nur mit unverhältnismäßig großer Mühe beschaffbar. Für die Nachkriegszeit ergibt sich aus der im Zuge der Währungsreform erfolgten Hypothekenumstellung von 10 : 1, daß nur den auf der Basis eines entwickelten und einige Jahre gediehenen Neugeschäftes ermittelten Periodenverwertungsquoten ein für unsere Zwecke hinreichender Aussagewert zuzumessen ist. - Infolgedessen werden für ein Jahrfünft - da die Geschäftsberichte für 1963 zur Zeit der Auswertung zum Teil noch nicht vorlagen, für die Jahre 1958 - 1962 - aus den Geschäftsberichten von 19 westdeutschen und Westberliner Hypothekenbanken die Zahlen der Verwertungsfälle und Deckungshypotheken herausgezogen und einander gegenübergestellt.[48)]

---

48) Die etwaige Befürchtung, unter den von den Hypothekenbanken als Hypotheken auf nichtlandwirtschaftliche Grundstücke ausgewiesenen Deckungshypotheken seien bereits in nennenswertem Umfang Industriehypotheken, auf die vielleicht ein unverhältnismäßig großer Teil der Verwertungen entfiele, so daß die Perioden-Verwertungsquoten des Hypothekenbankengeschäftes als solche eines herkömmlichen (nichtindustriellen) Beleihungsgeschäftes disqualifiziert wären, möchten wir bei der unbezweifelbaren Geringfügigkeit des bisherigen Industriebeleihungsgeschäftes der Hypothekenbanken als nicht berechtigt erachten. Auch wenn es im Zeitraum ab 1960 zu verstärkten Industriebeleihungen gekommen ist, so dürften sich doch bis 1962 kaum Industriegrundstücke unter den zur Verwertung gebrachten befunden haben, da ein alsbaldiges Notleidendwerden der Industrieunternehmen nach Beleihungsvornahme als unwahrscheinlich gelten muß.

Angezogene Hypothekenbanken:

Bayerische Handelsbank, München
Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank, München
Bayerische Vereinsbank, München
Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank, Hannover
Deutsche Centralbodenkredit AG, Berlin und Köln
Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank, Hamburg-Berlin
Deutsche Hypothekenbank, Bremen
Deutsche Hypothekenbank (Act.-Ges.), Berlin und Hannover
Frankfurter Hypothekenbank, Frankfurt/Main
Hypothekenbank in Hamburg, Hamburg
Lübecker Hypothekenbank, Lübeck
Pfälzische Hypothekenbank, Ludwigshafen/Rhein
Rheinische Hypothekenbank, Mannheim
Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank, Köln
Süddeutsche Bodencreditbank, München
Vereinsbank in Nürnberg, Nürnberg
Westdeutsche Bodenkreditanstalt, Köln
Württembergische Hypothekenbank, Stuttgart
Württembergischer Kreditverein, Stuttgart

Relativer Verwertungsanfall im Beleihungsgeschäft der angezogenen Hypothekenbanken [49)]

| Jahr | Anzahl der Deckungshypotheken | Anzahl der Verwertungsfälle[1)] | Periodenverwertungsquoten (relativer Verwertungsanfall) | Relativer Verwertungsanfall in % vom durchschnittlichen relativen Jahresverwertungsanfall dieses Zeitraums |
|---|---|---|---|---|
| 1958 | 216.381 | 251 | 0,001160 | 107 |
| 1959 | 233.934 | 200 | 0,000855 | 79 |
| 1960 | 248.058 | 312 | 0,001258 | 116 |
| 1961 | 266.287 | 299 | 0,001123 | 103 |
| 1962 | 288.159 | 301 | 0,001045 | 96 |
| (Jahresdurchschnitt) | - | - | (0,001088) | (100) |

49) Quellen: Geschäftsberichte der angezogenen Hypothekenbanken aus den Jahren 1958 - 1962.

I) Die Zahl der Verwertungsfälle wird in diesen 5 Jahren ausschließlich von der Zahl der Zwangsversteigerungen gebildet. (Die Durchsicht der Hypothekenbankgeschäftsberichte für 1957 ergab eine Grundstücksübernahme durch die Hypothekenbank in Hamburg.)

Da wir die Streuung des relativen jährlichen Industrieinsolvenzenanfalls und des relativen jährlichen Verwertungsanfalls im herkömmlichen Beleihungsgeschäft der Hypothekenbanken in den Erhebungszeiträumen anschließend kurz gesondert ansprechen wollen, geht es im folgenden zunächst hauptsächlich um den Vergleich der in den jeweiligen Erhebungszeiträumen durchschnittlichen Jahres-Industrieinsolvenzen- und Jahres-Perioden-Verwertungsquoten. Daneben geht es um den Vergleich der höchstmöglichen Verwertungsquoten des Industriebeleihungsgeschäfts mit den durch Extrapolation gewonnenen, unter bestimmten Annahmen mutmaßlichen des herkömmlichen Hypothekenbankgeschäftes:
Die durchschnittliche Jahres-Periodenverwertungsquote des Beleihungsgeschäftes der Hypothekenbanken betrug zwischen 1958 und 1962 mit 0,001088 weniger als 1/4, rund das 0,22fache der durchschnittlichen industriellen Jahresinsolvenzenquote der Periode von 1949 - 1963, oder aber: Die durchschnittliche industrielle Jahresinsolvenzenquote von 1949 - 1963 betrug rund das 4,5fache der durchschnittlichen Jahres-Periodenverwertungsquote des Beleihungsgeschäfts der Hypothekenbanken zwischen 1958 und 1962. Stellt man der durchschnittlichen Jahres-Periodenverwertungsquote des Hypothekenbankgeschäftes von 1958 - 1962 allerdings die durchschnittliche Jahres-Industrieinsolvenzenquote des gleichen Zeitraums gegenüber, so ermäßigt sich das Größenverhältnis mit 0,002750 : 0,001088 auf das rund 2,5fache. Konfrontiert man dieselbe Jahres-Periodenverwertungsquote des Hypothekenbankgeschäfts mit der durchschnittlichen Jahres-Industrieinsolvenzenquote von 1959 - 1963, so ermäßigt sich das Verhältnis mit 0,002469 : 0,001088 weiterhin auf das rund 2,3fache.
Die - auf der Basis einer repräsentativen Beleihungszeit von

30 Jahren und der Annahme gleichbleibenden Geschäftsumfangs[50] - durch Multiplikation der Periodenverwertungsquote des Hypothekenbankgeschäftes von 1958 - 1962 = 0,005441 mit 6 (oder durch Multiplikation der in dieser Zeit durchschnittlichen Jahres-Periodenverwertungsquote = 0,001088 mit 30) gewonnene Verwertungsquote des Beleihungsgeschäftes der Hypothekenbanken beträgt mit 0,0326 knapp die Hälfte, rund das 0,44fache, der höchstmöglichen Verwertungsquote einer 1949 auf 15 Jahre gewährten, zur Ausschaltung gravierender Zufallsergebnisse hinreichend großen Anzahl von Industriebeleihungen. Die auf der Basis des Industrieinsolvenzenanfalls von 1959 - 1963 errechnete Verwertungsquote einer zur Ausschaltung gravierender Zufallsergebnisse hinreichend großen Anzahl von Industriebeleihungen auf 15 Jahre ist mit 0,0370 nurmehr wenig größer als die errechnete Verwertungsquote des Beleihungsgeschäfts der Hypothekenbanken.

Bevor wir - maßgeblich aufgrund der vorstehenden Gegenüberstellung von Industrieinsolvenzenquoten und Periodenverwertungsquoten des herkömmlichen Hypothekenbankgeschäftes - über die beleihungsrisikomäßige Tragbarkeit des durchschnittlichen Jahresanfalls an Industrieinsolvenzen - sprich: Tragbarkeit der durchschnittlich höchstmöglichen Jahres-Periodenverwertungsquoten und der Verwertungsquoten des Industriebeleihungsgeschäftes in den betrachteten Perioden - urteilen wollen, ist (1) zu bedenken, daß der Verwertungsanfall von 1958 - 1962 keinesfalls die Grenze des im Beleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute langfristig Tragbaren markiert,[51] und sind (2) die folgenden, bereits angekündigten Erwägungen anzustellen:

---

50) Stetig gleichbleibender Geschäftsumfang ist die Voraussetzung der hiermit vorgenommenen Gleichsetzung von durchschnittlicher Jahres-Periodenverwertungsquote und durchschnittlichen Jahresverwertungsquoten. - Siehe Fußnote 52 S. 94

51) In Gesprächen mit leitenden Angestellten von Pfandbriefinstituten wurden dem Verfasser gegenüber die Verwertungsanfälle dieses Zeitraums als im Vergleich zu den zwanziger Jahren sehr gering bezeichnet.

Es ist zu erwägen, daß
a) die bislang mitgeteilten Industrieinsolvenzenquoten die höchstmöglichen industriellen (Perioden-)Verwertungsquoten als solche bei näherer Interpretation der Annahme, die Pfandbriefinstitute träfen insolvenzrisikomäßig den Industriedurchschnitt, zu hoch angeben;
b) die tatsächlich eintretenden industriellen (Perioden-)Verwertungsquoten mit größerer Wahrscheinlichkeit noch kleiner als die in unbestimmtem aber beträchtlichem Ausmaß ermäßigten höchstmöglichen industriellen (Perioden-)Verwertungsquoten sind:
a 1) Die den auf eine Industriebeleihungszeit von 15 Jahren bezogenen Industrieinsolvenzenquoten zugrundegelegten Insolvenzen sind die vom 1.1. des ersten bis zum 31.12. des letzten der 15 Jahre eingetretenen Industrieinsolvenzen. Da der überwiegende Teil der Industrieinsolvenzen - auszunehmen ist hier insbesondere ein größerer Teil der durch "Mitreißen" seitens anderer Unternehmen verursachten Insolvenzen - sich einige Zeit vorher ankündigt und die auf Insolvenzgefahr hindeutenden Anzeichen einer gewissenhaften Kreditwürdigkeitsprüfung im allgemeinen nicht verborgen bleiben können, werden die Pfandbriefinstitute solche kranken Industrieunternehmen - abgesehen von dem Fall, daß mit der Zufuhr langfristiger Mittel eine völlige Ausräumung der Insolvenzgefahr gegeben scheint - nicht beleihen. Wenn die Kreditaufnahmen und -verwendungen sodann per saldo, d.h. nach Aufrechnung mit allen insolvenzabwendenden, unternehmensstabilisierenden Effekten langfristiger Kapitalzufuhr, keine höhere Insolvenzgefahr beinhalten, als die Masse aller übrigen Finanzierungs- und Investitionsvorgänge, so dürfte einer angenommenen 15jährigen Industriebeleihungszeit nur der Industrieinsolvenzenanfall von höchstens etwa 13-14 Jahren zugrunde gelegt werden. Die auf eine Industriebeleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquoten dürfen schon aus diesem Grunde in ihrer Eigenschaft als höchstmögliche Verwertungsquoten als um mindestens 10 % überhöht gelten. Nach Maßgabe des Anteils der Neuausleihungen an der Anzahl der in einer

Periode durchschnittlich ausstehenden Industriebeleihungen werden auch die höchstmöglichen Periodenverwertungsquoten - insbesondere Jahres-Periodenverwertungsquoten - von den entsprechenden Industrieinsolvenzenquoten zu hoch angegeben. Bei im relevanten Zeitraum gleichbleibendem Neugeschäft gleichfalls um mindestens 10 %, bei wachsendem Neugeschäft um mehr, bei sinkendem Neugeschäft um weniger.[52]

a 2) Bellinger hat in einer Untersuchung über 193 Fälle von Unternehmenskrisen festgestellt, daß 60 % dieser Krisen sogenannte Einführungskrisen waren und sich in den ersten 5 Jahren des Bestehens dieser Unternehmen ereigneten,[53] wobei der Höhepunkt der Krisenanfälligkeit etwa im 3. Jahr nach der Gründung lag.[54] Diese Verhältnisse hinsichtlich der Unternehmenskrisen - unter denen Bellinger Situationen versteht, in denen sich die Möglichkeiten des Zusammenbruchs und des Weiterbestehens der Unternehmung die Waage halten - auch hinsichtlich der hier betrachteten Industrieunternehmensinsolvenzen als repräsentativ angenommen, ergibt sich für die Masse der über 5 Jahre bestehenden Unternehmen eine weiterhin mindestens halbierte Insolvenzenquote. Bestätigt wird diese Annahme, wenn auch nicht hinsichtlich der genannten Unternehmenslebensalter, so doch im grundsätzlichen, wenn man den seit 1950 mitgeteilten Anteil der Insolvenzen nach dem 8.5.1945 im Bundesgebiet gegründeter oder ansässig gewordener Erwerbsunternehmen an den Insolvenzen der

---

52) Die Perioden-Verwertungsquoten lassen sich als Bruchteilsmehrheit ebensovieler Verwertungsquoten begreifen, wie ihnen Ausleihungen unterschiedenen (verschiedenen Perioden zugewiesenen) Datums zugrunde liegen. Die jährlichen relativen Verwertungsanfälle auf der Grundlage in ein und derselben Periode und auf die gleiche Zeit vorgenommener Beleihungen - gleich Bruchteile einer Verwertungsquote - haben wir im Unterschied zu den Jahres-Periodenverwertungsquoten als Jahresverwertungsquoten bezeichnet. Vgl. oben S. 48

53) Bellinger, Bernhard: Unternehmungskrisen und ihre Ursachen. In: Handelsbetrieb und Marktordnung, Festschrift für Carl Ruberg, Wiesbaden 1962, S. 60 ff.

54) Ebenda S. 63

Erwerbsunternehmen insgesamt betrachtet. In den Jahren von 1950 bis 1963 entfielen durchschnittlich 68,3 % aller Insolvenzen von Erwerbsunternehmen (ohne Anschlußkonkurse) auf nach dem 8.5.1945 im Bundesgebiet in das Wirtschaftsleben getretene Erwerbsunternehmen.[55]

Wenn es sich aufgrund dieser Tatsache die Pfandbriefinstitute zum Grundsatz gemacht hätten, keine Unternehmensstarts mitzufinanzieren, sondern nur im Wirtschaftsleben bereits bewährten Unternehmen Kredit zu gewähren, so hätten sie im Kreis der von ihnen beliehenen Industrieunternehmen höchstens (Perioden-) Verwertungsquoten von rund der Hälfte der entsprechenden Industrieinsolvenzenquoten zu erwarten gehabt. Die Annahme, die Pfandbriefinstitute träfen in ihrem Industriebeleihungsstock insolvenzrisikomäßig mindestens den Industriedurchschnitt, kann wirtschaftlich vernünftig interpretiert doch nur heißen, den insolvenzriskomäßigen Durchschnitt des Kreises industrieller Unternehmen, der nach objektiven, leicht und sicher zu handhabenden Vorauswahlkriterien bezüglich der zu beleihenden Industrieunternehmen verbleibt. Das Lebensalter des Unternehmens und seine bereits stattgehabte Bewährung im Wirtschaftsleben sind solche sicher auszumachenden Kriterien, deren Beachtung man - soweit ihre Bedeutung früher schon bekannt war - fordern konnte, gewiß aber für die Zukunft generell fordern kann.[56]

b 1) Die den so verbleibenden Industrieinsolvenzenquoten als höchstmögliche industrielle (Perioden-)Verwertungsquoten zugrundeliegenden Insolvenzen schließen auch die Vergleichsverfahren ein. Sie haben daher in eben dieser Eigenschaft noch einen

---

55) Quellen: Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland 1953 S. 415, 1954 S. 385, 1955 S. 371, 1956 S. 361, 1957 S. 390, 1958 S. 343, 1959 S. 340, 1960 S. 388 1961 S. 395, 1962 S. 411, 1963 S. 398, 1964 S. 402.

56) Obschon die zeitlose Gültigkeit dieser Beobachtung zweifelhaft sein muß, gibt es zur Zeit keinen stichhaltigen Hinweis darauf, daß die Existenzgefährdung junger Unternehmen künftig geringer sei.

beträchtlichen Spielraum gegenüber den tatsächlich zu erwarten gewesenen oder mutmaßlichen industriellen (Perioden-)Verwertungsquoten, den letztere kaum jemals ausfüllen dürften. Es muß als sehr wahrscheinlich gelten, daß mindestens ein Teil der Vergleichsverfahren im Beleihungsfalle mit der Zwangsverwaltung des Pfandobjektes oder ähnlichen Maßnahmen und nicht mit der Zwangsversteigerung korrespondiert hätte bzw. künftig korrespondieren würde oder wird.[57] Obschon Zwangsverwaltungen bei industriellen Beleihungsobjekten gewiß ungleich größere Schwierigkeiten als bei traditionellen Beleihungsobjekten machen und daher seltener gewesen wären und künftig seltener sein würden oder werden, zeigen z.B. die Geschäftsberichte der Industriekreditbank AG, Düsseldorf, daß regelmäßig auch Industriegrundstücke zwangsverwaltet werden.[58]

b 2) Viele der im Zuge von Industrieinsolvenzen nötig werdenden Zwangsversteigerungen wären mit großer Wahrscheinlichkeit von gegenüber den Pfandbriefinstituten nachrangigen Gläubigern der fallierten Industrieunternehmen erfolgreich durchgeführt worden. Da die Forderungen der Pfandbriefinstitute dabei jeweils in das "geringste Gebot" gefallen wären, wäre für sie kein'Verwertungsfall' gegeben gewesen. Derselbe Verhalt wäre bzw. ist auch für die Zukunft zu erwarten.

Wurde bislang immer von der Prämisse ausgegangen, die Pfandbrief-

---

57) Wir erachten es in diesem Zusammenhang auch als keinen Mangel, daß der hier zugrundeliegende Industrieinsolvenzenanfall die außergerichtlichen Vergleichsverfahren nicht mit einschließt. - Siehe S. 72

58) Bildet man eingedenk dieses Verhalts die den Industrieinsolvenzenquoten zu konfrontierenden "Quoten hilfsweiser Zwangsmaßnahmen des traditionellen Beleihungsgeschäfts" nicht nur als Periodenverwertungsquoten, sondern als Periodenquoten der Verwertungen und Zwangsverwaltungen, so erfahren diese Quoten mit 0,001829 im Durchschnitt der Jahre von 1958 - 1962 nahezu eine Verdoppelung (!) gegenüber der oben im Vergleich angezogenen durchschnittlichen Jahres-Periodenverwertungsquote des traditionellen Beleihungsgeschäftes.

institute träfen bezüglich des Insolvenzenrisikos den Industriedurchschnitt, so fragt sich abschließend, ob bei gründlicher, die Personen der Unternehmensführung einbeziehender Kreditwürdigkeitsprüfung die Pfandbriefinstitute nicht eine etwas bessere Beleihungsauswahl getroffen hätten bzw. künftig treffen würden. Die Schwierigkeiten der Erzielung eines solchen Resultats werden keineswegs verkannt: Die Pfandbriefinstitutsbeleihung fußt gewiß auch im Falle der Industriebeleihung zum größten Teil auf Kreditersuchen. Da subjektives Kreditbedürfnis und objektive Kreditwürdigkeit sich nur allzu leicht gegenläufig entwickeln, ist nicht auszuschließen, daß sich ein Kreis von Industrieunternehmen an die Pfandbriefinstitute wendet, der in seiner Solvenz gefährdeter ist, als es der Gesamtheit aller potentiellen Industriekunden der Pfandbriefinstitute entspricht. Dennoch wollen wir annehmen, daß es einer sorgsamen Industriebeleihungspolitik der Pfandbriefinstitute in der Vergangenheit gelungen wäre und künftig gelingen würde, in ihrer Beleihungsauswahl etwas über diesen Durchschnitt zu kommen. Unter der Voraussetzung dieser sorgsamen Industriebeleihungspolitik wollen wir daher für die betrachteten drei Perioden eine weitere Verringerung der mutmaßlichen industriellen (Perioden-)Verwertungsquoten annehmen.

Aufgrund aller dieser Erwägungen wollen wir die auf eine angenommene Industriebeleihungszeit bezogenen Industrieinsolvenzenquoten und damit die durchschnittlichen Jahres-Industrieinsolvenzenquoten der von diesen Perioden umfaßten Jahre als die Bestimmungsgrößen der industriellen Verwertungsquoten, durchschnittlichen Jahresverwertungsquoten und durchschnittlichen Jahres-Periodenverwertungsquoten in allen drei betrachteten Perioden als beleihungsrisikomäßig durchaus tragbar bezeichnen. Es spricht alles dafür, daß die Jahres-Periodenverwertungsquoten

und die Jahresverwertungsquoten als Bruchteile der Verwertungsquoten in der Vergangenheit im Industriebeleihungsgeschäft nicht wesentlich größer als im traditionellen Beleihungsgeschäft auch gewesen wären.

Aufgrund dieses Ergebnisses wollen wir auch die Streuung des relativen Jahresanfalls an Industrieinsolvenzen - d.h. nicht mehr und nicht weniger als alle tatsächlich eingetretenen Jahres-Industrieinsolvenzenquoten in der I. und III. Periode als bezüglich des Verwertungsausfallrisikos unbedenklich apostrophieren. Für die Zwischenkriegszeit darf es immerhin als zweifelhaft erscheinen, ob die Industrieinsolvenzenanfälle in den Jahren der Weltwirtschaftskrise unbedenklich waren; wir wollen es vom Standpunkt kaufmännischer Vorsicht zumindest nicht bejahen.
Ein Vergleich der Streuungswerte des relativen jährlichen Industrieinsolvenzenanfalls und des relativen jährlichen Verwertungsanfalls im Beleihungsgeschäft der Hypothekenbanken im vergleichbaren Zeitraum von 1958 - 1962 scheint auf eine generell größere Streuung der jährlichen Industrieinsolvenzenquoten hinzuweisen. Die durchschnittliche Jahres-Periodenverwertungsquote dieser Zeit gleich Hundert gesetzt, beträgt die größenmäßige Streuung des jährlichen relativen Verwertungsanfalls im traditionellen Beleihungsgeschäft von 1958 - 1962 in Gestalt des mittleren Abweichungsquadrates der Vom-Hundert-Werte 154, die Standardabweichung als Wurzel daraus beträgt 12,41. Den durchschnittlichen absoluten und relativen Jahresanfall an Industrieinsolvenzen dieser Zeit gleich Hundert gesetzt, beträgt die größenmäßige Streuung des jährlichen Industrieinsolvenzenanfalls von 1958 - 1962 in Gestalt des mittleren Abweichungsquadrates der Vom-Hundert-Werte 662, die Standardabweichung 25,73. Der größte jährliche Industrieinsolvenzenanfall betrug in dieser Zeit mit 1,98 rund das Doppelte des kleinsten, bzw. der kleinste mit abgerundet 0,50 rund die Hälfte des größten. Die größte Jahres-Periodenverwertungsquote im traditionellen Beleihungsgeschäft betrug in dieser Zeit mit 1,47 rund das

1 1/2fache der kleinsten, bzw. die kleinste mit 0,68 rund 2/3 der größten. Die Standardabweichungen in dieser Zeit relativ gleichförmigen Industrieinsolvenzenanfalls verhalten sich immer noch rund 1 : 2. - Wir stoßen hier mit aller Wahrscheinlichkeit auf einen dem Industriebeleihungsgeschäft immanenten Nachteil gegenüber dem traditionellen Beleihungsgeschäft, der hinsichtlich des Verwertungsausfallrisikos, aber auch hinsichtlich des damit verbundenen unterschiedlichen Arbeitsanfalls die Pfandbriefinstitute vor etwas größere Probleme stellt als das traditionelle Beleihungsgeschäft. Offensichtlich ist dieser Verhalt ein Ausdruck des stärkeren Betroffenseins der Industrieunternehmen von raschen konjunkturellen und strukturellen Veränderungen. Überraschenderweise dürften diese aber im Durchschnitt nicht zu gegenüber dem herkömmlichen Hypothekenbankgeschäft wesentlich höheren Jahres-Periodenverwertungs- und Jahresverwertungsquoten geführt haben. Von den entsprechenden industriellen Erfüllungsausfallquoten mag in etwa dasselbe festzustellen sein.

Zum Abschluß der Betrachtung des Industrieinsolvenzenanfalls, dieser wichtigsten Bestimmungsgröße des industriellen Beleihungsrisikos, sei sich in einem kleinen Exkurs der Frage der Insolvenzursachen zugewandt:
Gestützt auf die - freilich spärlichen - Informationen über die Ursachen von Unternehmenskrisen und -zusammenbrüchen[59)] und gestützt auf die industriewirtschaftliche Anschauung darf festgestellt werden, daß in den ausreichend marktwirtschaftlich bestimmten Vergangenheitsperioden mit Fehlern bzw. Mängeln der die Unternehmensführungen innehabenden Personen und Beeinträchtigungen des Unternehmensabsatzes durch konjunkturelle und strukturelle industriewirtschaftliche Entwicklungen die wesentlichen industriellen Insolvenzursachen genannt sind. Ohne konjunkturell

---

59) Quellenangaben siehe unten Fußnote 62.
Da sich die angezogenen Untersuchungen zumeist auf Industrieunternehmen beziehen, ist der mögliche Einwand, daß es sich bei diesen Untersuchungen schlechthin um Unternehmen handele, während hier nur die Verhältnisse der Industrieunternehmen interessierten, weitgehend ausgeräumt.

und strukturell verursachte Beeinträchtigungen des industriellen Absatzes und/oder Fehler und Mängel der Unternehmensführungen, die als solche hinreichend sicher feststellbar sind, ist (oder wäre dennoch) mit ziemlicher Gewißheit nur eine völlig unerhebliche Anzahl von Industrieinsolvenzen eingetreten. - Es ist übrigens kein Grund ersichtlich, daß unter marktwirtschaftlichen Verhältnissen dem künftig anders sei. Unter der selbstverständlichen, weil für die anstehende Erörterung des Industriebeleihungsrisikos konstitutiven Voraussetzung des Fortbestandes der verkehrswirtschaftlichen Ordnung glauben wir daher unten von Aussagen über die Qualität des unternehmerisch-personalen Faktors [60] in der Industriewirtschaft und die für den Absatz mittlerer und kleiner Industrieunternehmen relevanten konjunkturellen und strukturellen industriewirtschaftlichen Entwicklungen hinreichend genau auf den künftigen Industrieinsolvenzenanfall schließen zu können.[61]

Wird unser Insolvenzursachenschema auch von der Literatur über Unternehmenskrisen und -zusammenbrüche in einem weiteren Sinne durchaus bestätigt, so ist es doch unmöglich, hinsichtlich des konjunkturellen Insolvenzrisikofaktors und des strukturellen Insolvenzrisikofaktors in unserer Fassung aus den höchst unterschiedlich aufgestellten 'Ursachenkatalogen' der Unternehmenskrisen bzw. -zusammenbrüche eine nähere Bestimmung ihrer Bedeu-

---

60) Personal, weil auf die schlechterdings persönlichen Qualitäten der die Unternehmensführungen innehabenden Personen bezogen.

61) Der Einbezug des Gesichtspunktes etwaiger (konjunktureller und struktureller) Bedrohung der Beschaffung aller erforderlichen industriellen Einsatzgüter erübrigt sich unter der Voraussetzung eines Fortbestandes der verkehrswirtschaftlichen Ordnung erstens insofern, als diese Ordnung bislang immer zu Käufermärkten tendierte und es keinen Hinweis darauf gibt, daß dem künftig nicht mehr so sei. Diskriminierende Vorenthaltungen der nötigen Einsatzgüter gegenüber der mittleren und kleinen Industrie oder - nicht hinreichend in den kleineren Bestellmengen begründete - diskriminierende Preisstellungen ihr gegenüber sind künftig ebenso wenig wahrscheinlich. Im übrigen gehen Zeiten allgemeiner Güterknappheit nach aller Erfahrung mit Verfall des Geldwertes einher. Die Insolvenzgefahr ist daher in diesen Situationen allgemein sehr stark gemindert.

tung oder ihres Gewichtes im Vergleich zueinander vorzunehmen. Etwas anderes aber ist indessen überaus deutlich und bedeutsam: Die einhellige Herausstellung des unternehmerisch-personalen Faktors als der hervorragenden, alle anderen in ihrer Bedeutung überwiegenden Insolvenzrisikoursache, die sich allen in sich sehr verschiedenen Ursachenkatalogen hinreichend genau entnehmen läßt.[62)]

Dieses Resultat ist höchst beachtlich, und an ihm kann nicht vorübergegangen werden, weil die für sich alle notwendig subjektiven Vorstellungen über das vom Unternehmer bzw. Unternehmensleiter Forderbare, welche die Konstatierung unternehmerischen Versagens vorausgesetzt, dadurch eine intersubjektive Bestätigung und somit eine gewisse Objektivierung erfahren. Als notwendigerweise - aufgrund der in sich höchst verschieden abgegrenzten Ursachenkataloge - vages Fazit läßt sich aus den angezogenen Untersuchungen in etwa festhalten:
Die im Durchschnitt bei allen einzeln untersuchten Unternehmenszusammenbrüchen bzw. -krisen - hier sprich: Industrieunternehmensinsolvenzen - gewichtigste Ursache im Ursachenkomplex des Zusammenbruchs bzw. der Krise waren Fehler und Mängel des unternehmerisch-personalen Faktors. Ohne Fehler und Mängel des unternehmerisch-personalen Faktors hätte sich nur ein verschwindend geringer Bruchteil der eingetretenen Unternehmenszusammenbrüche bzw. -krisen realisiert.

---

62) Vgl. hierzu: Bellinger, Bernhard: Unternehmungskrisen ..., a.a.O., S. 51 ff.; Le Coutre, Walter: Krisenlehren für die Unternehmungsführung. In: Das Geschäft, 1926, S. 63/65; Hahn, G.: Ursachen von Unternehmermißerfolgen, Köln 1958, S. 80 f.; Rinklin, Theo Hansjörg: Die vergleichsfähige und die konkursreife Unternehmung, Stuttgart 1960, S. 49; Schmalenbach, Eugen: Der Wirtschaftsprüfer als Krisenwarner. In: Die Wirtschaftsprüfung, 1948, Nr. 2/3, S. 1-3; Wirnshofer, J.: Insolvenzen und Wechselproteste in Bayern. In: Bayern in Zahlen, Monatshefte des Bayerischen Statistischen Landesamts, 1952, S. 442 ff.; Witt, J.M.: Verlustquellen in der Industrie, München 1926, S. 14 ff.; Viel, Jakob: Betriebsanalyse, Zürich 1950, S. 112; Dun and Bradstreet Inc.: Classification of Causes of Business Failures in U.S. Total Year 1956; Prochnow and Foulke: Practical Bank Credit, New York 1957, S. 589.

In voller Respektierung dieser Ergebnisse und in Übereinstimmung mit ihnen wird man ergänzen dürfen: Zu Zeiten größerer unternehmensexogener (konjunktureller und struktureller) Bedrohung des Unternehmenserfolges ist der unternehmerisch-personale Faktor unter den festgestellten Krisen- bzw. Zusammenbruchsursachen weniger gewichtig, der Bruchteil der auch ohne sein Versagen fallierten oder vom Fallissement bedrohten Unternehmen und vor allem die Quote der fallierten bzw. vom Fallissement bedrohten Unternehmen an der Gesamtzahl der Unternehmen sind größer als zu Zeiten geringerer unternehmensexogener Bedrohung des Unternehmenserfolges.
Mit ziemlicher Gewißheit war in der Vergangenheit der unternehmerisch-personale Faktor stets die gewichtigste Ursache industrieller Insolvenzen.

Für die Abschätzung des künftigen Industrieinsolvenzenanfalls ist das ein wichtiges Datum. Eine im Zeitverlauf gleichbleibende und damit künftig ebenso große Risikopotenz des unternehmerisch-personalen Faktors wie in der Vergangenheit angenommen, bedeutet das aller Wahrscheinlichkeit nach - ganz abgesehen von den konjunkturellen und strukturellen Absatz- und damit Insolvenzrisikofaktoren - schon einen beträchtlichen, beleihungsrisikomäßig aber ohne Zweifel tragbaren Industrieinsolvenzenanfall. Die zur unternehmerisch-personalen Risikokomponente hinzutretenden konjunkturellen und strukturellen Komponenten des industriellen Insolvenzrisikos entscheiden dann praktisch die Frage beleihungsrisikomäßiger Tragbarkeit des Industrieinsolvenzenanfalls. Aufgrund der ihn kennzeichnenden, stark wechselnden Mächtigkeit in der Zeit ist dabei eine vorrangige Beachtung des konjunkturellen Insolvenz- - und umfassender - Beleihungsrisikofaktors [63] geboten, der hinsichtlich des Industrieinsolvenzenanfalls zum (praktisch stetig wirksamen) unternehmerisch-personalen und (mehr oder weniger stetig wirksamen) strukturellen Insolvenzrisikofaktor, hinsichtlich der anderen Bestimmungsgrößen des Industriebeleihungsrisikos zum strukturellen Beleihungsrisikofaktor [63] hinzutritt.

---

63) Wir betrachten die anderen 3 zusätzlichen Erfordernisse ei-

Mit den letzten Ausführungen ist an die in diesem Kapitel noch ausstehende Frage, die Frage nach der Gewährleistung oder Nichtgewährleistung der anderen drei zusätzlichen Erfordernisse eines tragbaren Industriebeleihungsrisikos in den hier untersuchten 3 Perioden angeknüpft, deren Beantwortung uns erst in den Stand setzt, über die Unbedenklichkeit des Industriebeleihungsrisikos in den untersuchten Perioden zu urteilen.

Hinsichtlich des Erfordernisses einer ausreichend ständigen Vermeidung des Rückgangs der Zahl genutzter - insbesondere mittlerer und kleiner - Industriebetriebsstätten in dem der Betrachtung zugrunde gelegten Territorium ist anzumerken, daß sich aufgrund der weitgehenden Änderungen der territorialen Erhebungsgrundlagen und der ungetrennten Erfassung industrieller und handwerklicher Betriebsstätten den angezogenen gewerblichen Betriebszählungen vom 14.6.1895, 12.6.1907, 16.6.1925 und 16.6.1933 hierzu keine stichhaltige Aussage entnehmen läßt. Unter Zugrundelegung eines ähnlichen Rückgangs der Handwerksunternehmen wie zwischen den Arbeitsstättenzählungen von 1950 und 1961 [64] und unter Berücksichtigung des betrieblichen Wachstums eines Großteils der industriellen Betriebsstätten hinsichtlich ihrer Beschäftigtenzahl, sprechen die veröffentlichten Zahlen aber immerhin nicht nur für ein Gleichbleiben, sondern für ein langfristiges Wachsen der Zahl aller - auch der mittleren und kleinen - industriellen Betriebsstätten. Über etwaige zwischenzeitliche Rückgänge der Zahl genutzter Industriebetriebsstätten könnten die in großen zeitlichen Abständen erfolgten Betriebszählungen ohnehin keine Auskunft geben. Ein solcher

---

63) (Fortsetzung) nes unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos (zusätzlichen Bestimmungsgrößen des Industriebeleihungsrisikos) ausschließlich unter konjunkturellem und strukturellem Aspekt - siehe unten S.112 ff. Insoweit konjunkturelle und strukturelle Entwicklungen diese Erfordernisse - wie auch das Haupterfordernis ausreichend niedrigen Insolvenzenanfalls - in Frage stellen können, haben sie die Qualität konjunktureller bzw. struktureller Beleihungsrisikofaktoren. - Siehe auch Fußnote 88 S. 123

64) Siehe oben S. 73 ff.

zwischenzeitlicher Rückgang ist indessen nach vielen persönlichen Erfahrungen auf jeden Fall in den Jahren der Weltwirtschaftskrise eingetreten.

Die jährliche Mitteilung der Zahl industrieller Betriebsstätten in der Bundesrepublik Deutschland nach Betriebsgrößenklassen ab September 1952 zeigt gleichfalls a long eine beachtliche Zunahme der Zahl mittlerer und kleiner Industriebetriebsstätten und der Zahl der Industriebetriebsstätten insgesamt, die von kleineren zwischenzeitlichen Rückgängen unterbrochen wird. Der folgenden Zusammenstellung der Auszählungsergebnisse von 1953 bis 1963 im Abstand zweier Jahre ist dabei das interessante und für die Pfandbriefinstitute sehr beruhigende Faktum zu entnehmen, daß die Betriebe von 50 bis 999 Beschäftigten, deren Unternehmen als eigentliche mittlere Industrie die Masse der potentiellen Industriekunden der Pfandbriefinstitute stellen dürften, in diesem Intervall stets zugenommen haben. - Aufgrund dieser Ergebnisse glauben wir - vorsichtigerweise unter Ausklammerung der Jahre der Weltwirtschaftskrise - eine ausreichende Gewährleistung des zweiten Erfordernisses eines tragbaren Industriebeleihungsrisikos für alle 3 betrachteten Perioden konstatieren zu dürfen.

Betriebe der Industrie des Bundesgebietes nach Betriebsgrößenklassen [65]

| Zeit | Betriebe mit ... Beschäftigten | | | | | | | Betriebe insgesamt |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 - 9 | 10-49 | 50-99 | 100-199 | 200-499 | 500-999 | 1.000 u.mehr | |
| Sept.53 | 41.619 | 30.570 | 8.605 | 4.981 | 3.500 | 1.059 | 831 | 91.174 |
| 1955 | 42.994 | 30.860 | 9.138 | 5.581 | 3.949 | 1.239 | 832 | 94.593 |
| 1957 | 41.261 | 29.211 | 9.179 | 5.811 | 4.279 | 1.376 | 1.091 | 92.208 |
| 1959 | 40.292 | 28.588 | 9.271 | 5.971 | 4.294 | 1.383 | 1.103 | 90.902 |
| 1961 | 41.352 | 29.454 | 9.713 | 6.340 | 4.611 | 1.533 | 1.202 | 94.205 |
| 1963 | 44.360 | 33.272 | 10.349 | 6.705 | 4.703 | 1.589 | 1.184 | 102.162 |

65) Quellen: Siehe Fußnote 66 S.106 f.

In diesem Zusammenhang sei auch allgemein auf die gute absolute und relative Behauptung der mittleren und kleinen Industrie in der deutschen Industriewirtschaft verwiesen. Die folgenden Angaben aus neuerer Zeit über die Entwicklung der Beschäftigtenzahl und der Umsätze in der deutschen Industrie nach Betriebsgrößenklassen unterstreichen diesen Verhalt:

Beschäftigte und Umsatz der Industrie des Bundesgebietes nach Betriebsgrößenklassen [66]

| Zeit | Beschäftigte in Betrieben mit .... Beschäftigten | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 - 9 | 10 - 49 | 50 - 99 | 100-199 | 200-499 | 500-999 | 1.000 u.mehr |
| Sept.1953 | 171.159 | 723.217 | 602.370 | 695.322 | 1.072.942 | 727.688 | 2.111.801 |
| 1955 | 174.867 | 730.516 | 641.714 | 780.202 | 1.229.897 | 882.126 | 2.553.722 |
| 1957 | 168.916 | 710.985 | 645.151 | 812.914 | 1.327.657 | 944.839 | 2.928.186 |
| 1959 | 158.086 | 699.737 | 650.497 | 835.603 | 1.326.894 | 949.455 | 2.947.061 |
| 1961 | 157.159 | 721.036 | 683.119 | 884.553 | 1.422.405 | 1.044.389 | 3.293.500 |
| 1963 | 165.135 | 801.425 | 725.347 | 932.716 | 1.453.201 | 1.095.871 | 3.276,016 |

| Zeit | Umsatz[I)] in TDM in Betrieben mit .... Beschäftigten | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 - 9 | 10 - 49 | 50 - 99 | 100-199 | 200-499 | 500-999 | 1.000 u.mehr |
| Sept.1953 | 301.721 | 1.243.632 | 1.033.552 | 1.267.383 | 2.217.604 | 1.620.532 | 4.079.527 |
| 1955 | 338.217 | 1.417.110 | 1.243.859 | 1.578.857 | 2.775.786 | 2.281.253 | 5.954.985 |
| 1957 | 374.489 | 1.502.450 | 1.312.924 | 1.703.230 | 3.052.163 | 2.482.435 | 7.215.101 |
| 1959 | 419.970 | 1.703.709 | 1.569.613 | 2.100.891 | 3.597.327 | 2.752.365 | 8.710.717 |
| 1961 | 476.540 | 1.975.445 | 1.869.583 | 2.472.790 | 4.230.205 | 3.619.286 | 10.272.941 |
| 1963 | 587.102 | 2.446.514 | 2.204.661 | 2.850.349 | 4.983.433 | 4.501.709 | 11.327.947 |

I) Monatsumsatz ohne Handelswaren incl. Verbrauchssteuern.

66) Quellen: Die Industrie der Bundesrepublik Deutschland, Teil 1, 4. Jgh., Heft 1/2 S. 5 (Sept. 1953); Sonderheft 12

Hinsichtlich des weiteren Erfordernisses einer ständigen Vermeidung von Deflationen ist anzumerken, daß - wiederum abgesehen von den Jahren der Weltwirtschaftskrise - die deutsche Volkswirtschaft von der Reichsgründung bis zur Gegenwart ständig im Zeichen leichter oder stärker nachgebenden Geldwertes stand. Insbesondere sind die Bodenpreise - die Preise des einzigen praktisch unvermehrbaren Gutes in einer wachsenden Volkswirtschaft - und die Baukosten im allgemeinen ständig gestiegen. In den Jahren der Weltwirtschaftskrise kam es indessen zu einer stärkeren Deflation, auch die Bodenpreise sind damals - wie sich aus den Grundbüchern der Liegenschaftsämter allenthalben ergibt - vielfach gesunken. Inwieweit davon bei Industriebeleihungen der Raum der wirtschaftlich erststelligen Hypothek berührt worden wäre, muß hier dahingestellt bleiben. Bei den wirtschaftlich erststelligen Hypotheken auf traditionelle Beleihungsobjekte waren nach dem Bericht von Kokotkiewicz über die Lage des deutschen Realkredits auch in diesen Jahren praktisch keine Ausfälle zu verzeichnen.[67] Von höchstem Interesse ist hier auch eine Auswertung des Industriegeschäfts der Sächsischen Landespfandbriefanstalt aus dieser Zeit durch Thieß. Daß die Sächsische Landespfandbriefanstalt - freilich bei extrem niedrigen Beleihungsquoten von 20 - 30 %, andererseits aber auch bei extrem hoher Verwertungsquote - seinerzeit keine Verwertungsverluste erlitt, darf mit Thieß als eine bemerkenswerte Bewährungsprobe des industriellen Realkredits angesprochen werden.[68]

---

66) (Fortsetzung) S. 20-22 (Sept. 1955); Reihe 4, Heft 19 S. 42-47 (Sept. 1957); Reihe 1, Jhg. 1959, Jahresheft S. 46-53 (Sept. 1959);
Fachserie D - Industrie und Handwerk, Reihe 4, Sonderbeiträge zur Industriestatistik 1961, S. 4-15 (Sept. 1961); Reihe 4, Betriebe, Beschäftigte und Umsatz nach Betriebsgrößenklassen 1963, S. 4-15 (Sept. 1963).

67) Kokotkiewicz, Gerhard: Der Immobiliarkredit. Seine Lage und Aussichten. Vierteljahreshefte zur Konjunkturforschung, Sonderheft 30, Berlin 1932.

68) Thieß, Erich: Nachprüfung des Industrieschaftsproblems auf Grund der Krisenerfahrungen 1930/33, ZfhF 1935, S. 35-47.

Hinsichtlich des letzten Erfordernisses eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos, daß - von den unbedenklichen Ausnahmen abgesehen - die Pfandbriefinstitute nur ausreichend ökonomisch fungible Industriegrundstücke beliehen hätten - genauer: nur Industriegrundstücke, die im Beleihungszeitpunkt ausreichend ökonomisch fungibel waren und es mindestens während des Großteils der Beleihungszeit blieben -, können wir von unserem generellen Betrachtungsstandpunkt aus nur Antwort auf zwei Fragen zu geben versuchen:

a) Welcher Teil der mittleren und kleinen Industriebetriebsstätten war in der Vergangenheit jeweils als ausreichend ökonomisch fungibel anzusprechen; konnte überhaupt ein nennenswerter Teil der deutschen mittleren und kleinen Industriebetriebsstätten je als ausreichend ökonomisch fungibel gelten?

b) Verliefen die Wandlungen in den technischen Anforderungen an Industriebauten und etwaige Standortwertänderungen in der Industrie so rasch, daß die Erhaltung der ausreichenden ökonomischen Fungibilität während einer durchschnittlichen Industriebeleihungszeit bei einem nennenswerten Bruchteil der ausreichend ökonomisch fungiblen Industriebetriebsstätten jeweils infrage gestellt gewesen wäre?

Die erste Frage zielt auf die wohl markanteste Grenze eines unbedenklichen Industriebeleihungsgeschäftes, die - auch eingedenk der unbedenklichen Regelabweichungen - ein maximales unbedenkliches Industriebeleihungsgeschäft kaum überschreiten kann. Das Erfordernis, im allgemeinen nur ausreichend ökonomisch fungible Industriegrundstücke zu beleihen, ist nicht nur ein Datum der risikomäßigen Unbedenklichkeit, sondern auch ein Datum der wirtschaftspraktischen Möglichkeiten des Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute.

Unter der wohl berechtigten Annahme, daß die ausreichende ökonomische Fungibilität eines Industriegrundstücks zumindest für den Zeitpunkt der Betrachtung von industriekundigen Taxatoren richtig abschätzbar ist, zielt die zweite Frage auf der ersten fußend darauf ab, ob unter Anlegung realistischer Maßstäbe die Gewährleistung des anstehenden Erfordernisses unbedenklicher

Industriebeleihungen von den Pfandbriefinstituten billigerweise zu erwarten war oder nicht. Sollte diese Frage dahin zu beantworten sein, daß mit großer Wahrscheinlichkeit kein nennenswerter Teil ausreichend ökonomisch fungibler Industriebetriebsstätten in einer durchschnittlichen Industriebeleihungszeit je diese Eigenschaft verlor, so wollen wir aufgrund des Umstandes, daß darüber hinaus der Verlust der ausreichenden ökonomischen Fungibilität bei einem Teil der betreffenden Betriebsstätten gewiß vorauszusehen war, und des Umstandes, daß die ausreichende ökonomische Fungibilität nicht für die ganze Industriebeleihungszeit gegeben sein muß, das anstehende Erfordernis eines unbedenklichen Industriebeleihungsgeschäftes für die untersuchten 3 Perioden als gegeben unterstellen.

Zu a) Eine Prüfung der Branchen bzw. Fertigungen, in denen vornehmlich mittlere und kleine Industrieunternehmen tätig sind, und die als verarbeitende Industrien überwiegend der sogenannten Leichtindustrie zugehören, läßt die Frage, ob ein nennenswerter Teil der mittleren und kleinen Industriebetriebsstätten als ausreichend ökonomisch fungibel gelten kann und konnte, ohne Zweifel bejahen. Sie zeigt, daß ein beachtlicher Teil aller mittleren und kleinen Industriebetriebsstätten stets als ausreichend ökonomisch fungibel anzusprechen war. Die Anforderungen, die hinsichtlich Grundstücksgröße, -zuschnitt, Bebauung, Raumverteilung, Klimatisierung, Beleuchtung, Entlüftung, Tragfestigkeit der Böden, innerbetrieblicher Transportwege, Maschinen- und Arbeitsplätze in der Leichtindustrie von den einzelnen Branchen an die Betriebsstätten gestellt werden, sind sehr oft derart, daß ihnen jeweils bestens angepaßte Betriebsstätten auch den Anforderungen einiger anderer Branchen recht gut genügen. Dabei ist es in der jüngeren Vergangenheit ganz offensichtlich zu einer immer stärkeren Verwirklichung des industriewirtschaftlichen Strukturdatums "ökonomische Fungibilität der Industriegrundstücke" gekommen, mehr Industriestätten werden für einen größeren Kreis von Fertigungen gut verwendbar.[69] Daß die industrielle Mehrfachverwendbarkeit industrieller Fertigungsstätten indessen auch in der Vor- und Zwischenkriegszeit

69) Gründe hierfür siehe unten S.133 ff.

weithin gegeben war, lehrt die Inaugenscheinnahme von Industriebauten aus dieser Zeit, lehren die großstädtischen Gewerbehöfe, in denen zahlreiche Industrieunternehmen in gemieteten Räumen fertigten und noch fertigen, lehren vor allem auch Befragungen mittelständischer Unternehmer über den Erwerb ihrer Fertigungsstätten und deren etwaige Vorbenutzer. Der Verfasser hat beiläufig zahlreiche Informationen über Unternehmererfahrungen sammeln können, die zeigen, daß die industrielle Mehrfachverwendbarkeit leichtindustrieller Fertigungsgrundstücke von der traditionellen Einschätzung des industriellen Beleihungsrisikos ganz offensichtlich unterschätzt wurde.

Zu b) So rasche Wandlungen in den technischen Anforderungen an Industriebauten, daß ausreichend technisch fungible Industriestätten nach einer durchschnittlichen Industriebeleihungszeit in nennenswertem Umfang nicht mehr ausreichend technisch fungibel gewesen wären, dürfen für die untersuchte Vergangenheit mit Sicherheit verneint werden. Es sei in diesem Zusammenhang darauf hingewiesen, daß hier der Fortschritt in der Bautechnik oder Technik der Bauausführung - und die dadurch freilich immer mitbedingten kleinen Wandlungen in der Bauausführung als solcher - von einem durch grundlegende Änderungen in den Anforderungen bewirkten Gestaltwandel der Industriebauten scharf zu unterscheiden sind. Ein im Zeitpunkt der Beleihung mindestens teilweise neuwertiges und ausreichend modernes Industriegrundstück dürfte, insoweit es ausreichend ökonomisch fungibel war, in den obengenannten Punkten auch nach einer durchschnittlichen Industriebeleihungszeit noch für eine ausreichende Anzahl industrieller Fertigungen hinreichend verwendungsfähig gewesen sein.
Sind so gravierende Wandlungen bezüglich der technischen Komponente der ökonomischen Fungibilität industrieller Grundstücke auszuschließen, so ist hinsichtlich der Standortwert-Komponente derselben im allgemeinen eine noch beruhigendere Aussage zu machen. Immer wieder hat sich eine große Konstanz der industriellen Ballungsräume und damit der Wertschätzung von der Industrie einmal eingenommener Standorte

gezeigt.[70] Abgesehen von dem beleihungsrisikomäßig unbedenklichen, teils freiwilligen, teils erzwungenen Abzug der Industrie aus den Stadtkernen, hat die Industrie in der Vergangenheit kaum bereits bewährte Industriestandorte wegen deren 'Entwertung' späterhin wieder aufgegeben. Die Änderungen in der Verteilung industrieller Aktivitäten im Raum beruhten bislang in einer ungleichen Verteilung der Zuwächse, nicht aber in einem absoluten Rückgang der (praktisch am Umsatz zu messenden) industriellen ökonomischen Aktivität an einzelnen Orten.[71]

Damit scheint uns für die betrachteten 3 Perioden die Annahme der ständigen Gewährleistung dieses letzten Erfordernisses eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos durch die Pfandbriefinstitute billig zu sein.

Summa summarum dürfen wir damit einem sachkundig, unter Beachtung aller relevanten Punkte durchgeführten Industriebeleihungsgeschäft in den untersuchten Zeiträumen konzedieren, daß es - abgesehen von den Jahren der Weltwirtschaftskrise, die wir hier nicht aufgrund erdrückender Argumente, sondern aus Vorsicht ausnehmen - mit großer Wahrscheinlichkeit unter Risikoaspekt immer unbedenklich gewesen wäre.

---

70) Vgl. Meinhold, Helmut: Probleme der räumlichen Konzentration. In: Die Konzentration in der Wirtschaft, hrsg. von H. Arndt, 3. Bd., Berlin 1960 S. 1687-1702; Kloten, Norbert, unter Mitarbeit von Kau, Winand und Kowalski, Leo: Wandlungen der industriellen Raumstruktur in der Bundesrepublik Deutschland. In: Wandlungen der Wirtschaftsstruktur in der Bundesrepublik Deutschland, hrsg. von H. König, Berlin 1962 S. 287-396.

71) Von politisch bedingten Wirkungen aus Grenzziehungen (z.B. Zonengrenze) ist hierbei abgesehen.

Das Haupterfordernis ausreichend niedrigen Industrieinsolvenzenanfalls - den relativen Insolvenzenanfall auf kurze Perioden, insbesondere Jahre, bezogen - oder ausreichend niedrigen Industrieinsolvenzenanfalls ausreichend gleichmäßiger Verteilung - den relativen Insolvenzenanfall auf längere Perioden, z.B. durchschnittliche Industriebeleihungszeiten, bezogen - und die nachgenannten 3 Erfordernisse eines unter Risikoaspekt unbedenklichen Industriebeleihungsgeschäfts scheinen unter der für das Thema selbstverständlichen Voraussetzung einer Fortdauer der verkehrswirtschaftlichen Ordnung in der Bundesrepublik Deutschland auch für die Zukunft - und zwar in einem gegenüber der Vergangenheit im allgemeinen verstärkten Maße - gewährleistet zu sein.
Die Hauptbestimmungsgröße des Industriebeleihungsrisikos, der relative jährliche Industrieinsolvenzenanfall, wird unter der Annahme insolvenzrisikomäßiger Konstanz der Qualität des unternehmerisch-personalen Faktors in der Industriewirtschaft u.E. hinreichend unter dem Aspekt der für die Absatzmärkte mittlerer und kleiner Industrieunternehmen relevanten (a) konjunkturellen und (b) strukturellen Entwicklungen in der Industriewirtschaft erfaßt. Desgleichen lassen sich die anderen Bestimmungsgrößen des Industriebeleihungsrisikos hinreichend unter dem Aspekt (a) konjunktureller und (b) struktureller Entwicklungen bzw. Gegebenheiten der Industriewirtschaft erfassen, welche aus den angeführten, auf den klein- und mittelindustriellen Absatzmärkten wirksamen folgen oder in engstem Zusammenhang mit ihnen stehen.

Zu(a): Abgesehen von Rezessionen ein- bis zweijähriger Dauer scheinen empfindliche Konjunkturrückgänge, insbesondere Konjunkturverfälle von der Stärke einer Depression, nach menschlichem Ermessen künftig ausgeschlossen.
Eine Reihe durchaus überzeugender Argumente spricht dafür, daß auch abgesehen von einer bewußten, d.h. als solcher verstandenen, Konjunkturstützung des Staates die nächsten Jahrzehnte eine stabile Konjunktur bringen. Ein Großteil bereits

getätigter technischer Erfindungen harrt noch der industriellen Auswertung und von seiten des wissenschaftlich-technischen Fortschritts sind mit großer Wahrscheinlichkeit auch künftig immer neue, starke Konjunkturimpulse zu erwarten. Von der ständig expansiven Lohn- und Sozialpolitik, den militärischen Rüstungsanstrengungen, der Entwicklungshilfe sowie allgemein dem Außenhandel mit einer im wirtschaftlichen Aufbau begriffenen Welt geht ständig eine die volkswirtschaftliche Nachfrage und damit die Konjunktur stützende Wirkung aus.

Freilich, eingedenk der Tatsache, daß einige der genannten Umstände, insbesondere die expansive Lohnpolitik, unter Kostenaspekt auch konjunkturdämpfende Wirkungen haben können, eingedenk der Tatsache, daß die Verursachung konjunktureller Rückschläge häufig und in gewissem Sinne wohl grundsätzlich in der vorausgegangenen Prosperität liegt,[72] und insbesondere eingedenk der Tatsache, daß die Konjunktur von millionenfachen Kaufentschlüssen der Wirtschaftssubjekte, insbesondere den Investitionsentscheidungen der Unternehmer, bestimmt wird, kann man angesichts der stets labilen Psychologie insbesondere der Unternehmerschaft in diesen Umständen keine hinreichende Sicherheit vor konjunkturellen Rückschlägen erblicken. Diese konjunkturellen Rückschläge können sich durch die die Wirtschaftssubjekte verbindenden Geld- und Güterströme und durch sozialpsychologische Ansteckung [73] in einem Prozeß der Selbstverstärkung rasch zu Lähmungen der Wirtschaftsaktivität

---

72) Alle bisherigen Konjunkturniedergänge des industriellen Zeitalters lassen sich als solche, d.h., insoweit in ihrem Gewande nicht auch Strukturkrisen verborgen waren, als Folge der Übereilung der volkswirtschaftlichen Konsumgüternachfrage und von Teilen der volkswirtschaftlichen Investitionsgüternachfrage durch produktive Investitionen in einigen Wirtschaftsbereichen erfassen.

73) Siehe Jöhr, Walter Adolf: Theoretische Grundlagen der Wirtschaftspolitik, Bd. II Die Konjunkturschwankungen, Tübingen und Zürich 1952, S. 588 ff.

von der Stärke einer Depression auswachsen, zumal die zur Aufrechterhaltung der Konjunktur erforderlichen Investitionen ständig steigen werden:
Sowohl die statische Gleichgewichtstheorie wie auch die dynamische Wachstumstheorie haben bei der durchaus kritischen Übertragung des Say'schen Theorems auf die Geldwirtschaft vielfach nicht klar zum Ausdruck gebracht bzw. in ihren Modellen durch entsprechende Prämissenansetzung verdeckt, daß realiter die Kosteneinkommen nicht nur wegen des Sparens und wegen etwaiger Differentialrenten der Unternehmen nicht imstande sind, die Produktion zu Grenzkosten abzunehmen.[74] Auch der Unternehmerlohn, die Risikoprämie für den Eigenkapitalseinsatz und die Eigenkapitalsverzinsung - also im landläufigen Sinne der gesamte Gewinn - sind nicht in den herausgeflossenen Kostenpreisen der Produktion enthalten. Um deren Abnahme zu vom Unternehmensstandpunkt ausreichenden, d.h. gewinnbringenden Preisen zu garantieren, muß - von Exportüberschüssen und inflationistischen Staatsausgaben einmal abgesehen - die Gesamtheit der Unternehmen praktisch jeweils in Höhe des Gewinns mit geschöpftem Geld [75] Investitionen vornehmen.[76] Es ist das u.E. große und viel zu wenig gewürdigte Verdienst Krolls und später auch Preisers [77] auf diesen Verhalt hingewiesen zu haben.[78] Der u.E. einzig mögliche Einwand,

---

74) Kroll, Gerhard: Von der Weltwirtschaftskrise zur Staatskonjunktur, Berlin 1958, S. 318 ff.

75) Der Begriff der Geldschöpfung wird hierbei im weiteren Sinne verwendet, deckt z.B. auch die Wieder-in-den-Kreislauf-Bringung "stillgelegter" Gelder. Die die Geldschöpfung im weiteren Sinne im anstehenden Zusammenhang überflüssig machende Beschleunigung des Geldumlaufs kann hier wohl unberücksichtigt bleiben.

76) Eine private konsumtive Verwendung geschöpfter Gelder dürfte immer nur eine geringe Rolle spielen.

77) Preiser, Erich: Die Zukunft unserer Wirtschaftsordnung. Eine Betrachtung über Kapitalismus und Soziale Marktwirtschaft. 3., erweiterte Auflage, Göttingen 1960, S. 90.

78) Nach Mitteilung Krolls haben eindeutig (und aus anderem Denkansatz) nur Rüstow und im Anschluß an ihn Föhl auf diesen Umstand verwiesen. - Vgl. Kroll, Gerhard: A.a.O., S. 321.

ob nicht nach einmaliger Vornahme solcher Investitionen mit geschöpftem Geld die jeweilige Verwendung der Vorperiodengewinne da einen Ausgleich schaffen könne und schaffe, trifft nur teilweise zu. Da sich der Gewinn jeweils auf eine gestiegene Summe investierten Kapitals bezieht, muß er befriedigenderweise auch - ob in derselben Relation, sei dahingestellt - wachsen, seine totale Verausgabung zu Investitionszwecken wäre daher für eine künftige befriedigende Gewinnentstehung nie voll ausreichend.
Kroll hat in diesem Zusammenhang zusätzlich darauf hingewiesen, daß mit zunehmender Kapitalintensität der Produktion durch Fortschreiten der Mechanisierung und Automatisierung der Anteil der dabei entstehenden Kosteneinkommen durch Bezahlung der Arbeitskräfte, Fremddienste und Fremdkapitalien am einen Gewinn enthaltenden Absatzwert der Produktion immer geringer wird. Die einen Gewinn ermöglichenden Investitionen in der Volkswirtschaft müssen also immer umfangreicher werden, um die solcherart gegebene Gefahr automatischer Deflation stets zu kompensieren.[79] - Die Aufrechterhaltung der Konjunktur erfordert nicht mehr und nicht weniger als eine ständig wachsende Wirtschaft. Das zeigt deutlich, wie groß die Gefahr eines Konjunktureinbruchs in der marktwirtschaftlichen, die Investitionsentscheidungen grundsätzlich den Unternehmern überlassenden Ordnung auch künftig immer sein wird.

Für den Fall einer zur Aufrechterhaltung der Konjunktur nicht ausreichenden privaten Investitionsnachfrage ist indessen u.E. das derzeitige konjunkturpolitische Instrumentarium eines um bestmögliche Konjunkturpolitik bemühten, der marktwirtschaftlichen Ordnung verpflichteten demokratischen Staatswesens imstande, einen empfindlichen Verfall der volkswirtschaftlichen, Konsum- und Investitionsgüter umfassenden Nachfrage zu verhindern, ohne daß es zu Beeinträchtigungen der privaten

---

79) Kroll, Gerhard: a.a.O., S. 314 ff., S. 721 ff.

Wirtschaft, [80] Kapitalvernichtungen (Fehlinvestitionen) und sozialpolitisch unvertretbaren Alimentierungen kommt. Entgegen vielen anderslautenden Meinungen setzt u.E. dazu auch das derzeitige, vom positiven Notenbank- und Haushaltsrecht der Regierung an die Hand gegebene konjunkturpolitische Instrumentarium der Bundesrepublik Deutschland in den Stand.[81] Die ungemeine Fülle der Aufgaben des modernen

---

80) Das ist nicht nur ein 'normatives Postulat' an die einen Verfall der volkswirtschaftlichen Nachfrage verhindernde staatliche Konjunkturpolitik, sondern in einem sehr weitgehenden Maße ihre Voraussetzung. Denn, wie unmittelbar einsichtig, ist ein volkswirtschaftlicher Nachfragezuwachs durch die staatliche Ausgabenpolitik jeweils nur in Höhe des Saldos zwischen der Höhe der Staatsausgaben und der durch ihre Vornahme etwaig beseitigten privaten Nachfrage gegeben. Die Staatsausgaben dürfen daher unter dem Aspekt der Mittelbeschaffung bzw. Mittelbelassung im wesentlichen nicht durch Steuern und Abgaben, reguläre Einnahmen des Staates, finanziert werden und dürfen unter dem Aspekt der Mittelverwendung die Tätigkeit der privaten Wirtschaft nicht beeinträchtigen. Sie dürfen ihr keine Investitionsmöglichkeiten wegnehmen, sondern sollten vielmehr so eingesetzt werden, daß sie die private Wirtschaft ihrerseits zu Folgeinvestitionen anregen. Das weist auf ein fundamentales Erfordernis staatlicher Konjunkturstützung - will sie in ihrem Zuge nicht das Wirtschaftssystem ändern -: Ein ausreichend intaktes Vertrauensverhältnis zwischen Wirtschaft und Staat. Sehen die Unternehmer in den staatlichen Konjunkturstützungsmaßnahmen einen ersten Schritt zur Übernahme der Investitionen in Staatshand (Sozialisierung), so werden sie ihrerseits auf Investitionen völlig verzichten, und es wird trotz u.U. umfangreicher Staatsausgaben zu einem weiteren Verfall der volkswirtschaftlichen Nachfrage kommen.

81) Dasbei drohendem Konjunkturniedergang eo ipso pessimistischen Unternehmererwartungen im Gegensatz zu geld-, kredit-, steuer- und zollpolitischen Maßnahmen einzig sichere Mittel, dem volkswirtschaftlichen Nachfrageverfall zu begegnen, die Vornahme von Staatsausgaben, die nicht mit den Wirtschaftssubjekten entzogenen Mitteln, sondern mittels Geldschöpfung ("defizitär") finanziert werden, ist nach vielfacher Meinung durch die bundesdeutsche Haushalts- und Notenbankgesetzgebung abgeschnitten. Diese Meinung stützt sich darauf, daß Art. 110 GG nicht nur einen formellen, sondern auch einen materiellen Haushaltsausgleich

81) (Fortsetzung) verlangt und das Gesetz über die Deutsche Bundesbank in dem die Geschäfte mit öffentlichen Verwaltungen regelnden § 20 ausdrücklich den Kreditplafond des Bundes auf 3 Mrd. DM begrenzt und strenge Vorkehrungen für die etwaige Eröffnung einer Art Nebenplafonds neben den gesetzlichen Plafonds trifft.
Mittels der repräsentativen Kommentare zum Haushaltsrecht:
Vialon: Haushaltsrecht, Kommentar zur Haushaltsordnung (RHO) und zu den Finanzbestimmungen des Bonner Grundgesetzes, 2. völlig neubearbeitete und erweiterte Auflage, Berlin und Frankfurt/Main 1959;
und zum Notenbankrecht:
v. Spindler - Becker - Starke: Die Deutsche Bundesbank. Grundzüge des Notenbankwesens und Kommentar zum Gesetz über die Deutsche Bundesbank, 2. erweiterte Auflage, Stuttgart 1960;
läßt sich diese Auffassung zweifelsfrei falsifizieren: Durch ordentliche Einnahmen nicht gedeckte Haushaltsausgaben zur Behebung umfangreicher Konjunkturflauten sind technisch mit Hilfe des § 33 RHO in Verbindung mit Art. 112 GG (Haushaltsüberschreitungen, außerplanmäßige Ausgaben) möglich.[I] Zur Vereinbarkeit solcher Maßnahmen mit Art. 110 GG stellt Vialon fest: "Man wird der Meinung sein dürfen, daß die Frage des Ausgleichs mit Hilfe auch kurzfristig aufgenommener, aber mit Prolongationszusagen versehener Mittel durchaus positiv beantwortet werden kann, sofern die Zwecke, denen die Mittel dienen sollen, werbender Natur i.S. des Art. 115 GG sind." [II] Unter den Begriff der "werbenden Zwecke" i.S. des Art. 115 GG fallen auch Aufwendungen zur Behebung von Konjunkturflauten. [III] "Die Frage der Zulässigkeit einer 'ungedeckten Konjunkturspritze' ist bei dieser Rechtslage kein Problem des Haushaltsausgleichs ... Die Mittel für diese nichtplanmäßige oder (durch Haushaltsgesetz oder Nachtrag geschaffene) planmäßige 'Spritze' müssen beschaffbar sein. Entscheidend ist dann nur, ob sie angesichts ihrer eventuellen Kurzfristigkeit als Deckungsmittel in den Plan oder die Rechnung eingesetzt werden können. Man wird dies unter gewissen Voraussetzungen tun können ... wenn die Fälligkeit der aufgenommenen Mittel erst im nächsten Rechnungsjahr eintritt, Prolongationen zugesagt oder sicher sind, und die Gesamtheit der Umstände eine wirtschaftlich vertretbare Abwicklung der Maßnahme garantiert." [IV] D i e s e M i t t e l , i h r e e t w a i g e P r o l o n g a t i o n u n d v o n v o r n h e r e i n l a n g f r i s t i g e A n l e i h e m i t t e l a b e r k a n n d e r B u n d e s h a u s h a l t v o n d e r B u n d e s b a n k u n d / o d e r u n t e r s t ü t z t v o n d e r B u n d e s b a n k p o l i t i k a u f d e m K a p i t a l m a r k t b e i k o n j u n k t u r e l l e m N o t s t a n d e r h a l t e n.

Sozialstaates, der rund 40 % des Nationalproduktes verwendet bzw. umverteilt, schafft ausreichende Möglichkeiten konjunkturwirksamer Ausgabenpolitik in fast allen Sektoren der Wirtschaft.[82] Daß der rechtzeitige (ausreichend frühzeitige)

---

81) (Fortsetzung) Von Spindler - Becker - Starke betonen, daß die Bundesbank durch die strengen Vorschriften über den Kreditplafond des Bundes nicht gänzlich gehindert sei, eine expansive Regierungspolitik in Form von Defizitspending zu unterstützen, wenn sie diese selbst für situationsgerecht halte. So könne die Bundesbank entsprechend der Forderung des Wissenschaftlichen Beirats des Bundesfinanzministeriums V) an der fiskalpolitischen Überwindung von Depressionen mitwirken, indem sie im Rahmen ihres Offenmarktgeschäfts Geld- und Kapitalmarktpapiere VI) des Bundes aufkaufe oder vermittels ihrer sonstigen notenbankpolitischen Instrumente die Kreditinstitute so stark verflüssige, daß Anleihen der öffentlichen Hand ohne Schwierigkeit Aufnahme fänden. VII) (Es gilt hier mit der - übrigens schon durch vielfache Erfahrungen widerlegten - "schulmäßigen" Annahme Schluß zu machen, in "traditioneller Weise" mittels Anleihen auf dem Kapitalmarkt finanzierte Staatsausgaben hätten keinen Geldschöpfungseffekt). Im Rahmen der Offenmarktpolitik, so wird bei von Spindler - Becker - Starke an gleicher Stelle ausdrücklich festgestellt, sei "eine gewisse Kredithilfe der Bundesbank gegenüber dem Staat auch außerhalb der Plafonds nicht unzulässig." VIII)

I) Vialon: A.a.O. Anm. 14 zu § 20 RHO, S. 473.
II) Ebenda S. 473.
III) Ebenda Anm. 8 zu Art. 115 GG, S. 237.
IV) Ebenda Anm. 12 zu Art. 110 GG. S. 204 f.
V) Gutachten vom 21./22.6.1957.
VI) Die Kapitalmarktpapiere sind an dieser Stelle nicht ausdrücklich genannt, ihre Einbeziehung ergibt sich aber aus ebenda S. 64 f.
VII) v. Spindler - Becker - Starke: A.a.O. Anm. 1 zu § 20 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank, S. 229
VIII) Ebenda S. 229.

82) Die Befürchtung, daß der fiskalische Partikularismus der Bundesrepublik Deutschland - erstens durch die Zersplitterung als solche und zweitens, weil den öffentlichen Haushalten, je kleiner sie sind, um so weniger ein konjunkturbewußtes, vielmehr haushälterisches ("sich nach der Decke strecken") Verhalten eigen ist - diese Möglichkeit gerade für die Bundesrepublik Deutschland empfindlich beschneide, die "konjunkturpolitische Manövriermasse" des Bundes stark mindere, ist nicht stichhaltig: Länder und Gemeinden werden einer weitgehenden Finanzierungshilfe des Bundes bei in ihre Zuständigkeit fallenden Investitionsaufgaben keinen Widerstand entgegensetzen, wenn der Bund daraus keinerlei Rechte für sich ableitet, vielmehr die Zuständigkeiten der Länder und Gemeinden gänzlich unangetastet läßt.

Zeitpunkt des Einsatzes konjunkturstützender Staatsausgaben problematisch ist - da es keinen vorgezeichneten Konjunkturverlauf gibt, gibt es auch keine brauchbare Konjunkturdiagnose und -prognose [83] - sei unbestritten. Dieser Umstand und die nicht kleine Zeitdauer des administrativen Vollzugs, der Durchführung der beschlossenen Maßnahmen bis hin zur Einstellung ihrer Wirkung im wirtschaftlichen Kreislaufgeschehen[84] mögen die oben als möglich zugestandenen Rezessionen von ein- bis zweijähriger Dauer erklären, wenn man auch andererseits eine bei intaktem Vertrauensverhältnis zwischen Staat und Wirtschaft wahrscheinliche Initialzündung der Staatsmaßnahmen nicht gering veranschlagen sollte. - Die kleineren Mängel bzw. Behinderungen bundesdeutscher staatlicher Konjunkturpolitik, daß man über keine ständig à jour gehaltenen Programme der für den Fall eines Konjunktureinbruchs in Angriff zu nehmenden öffentlichen Investitionen und sonstigen Mittelverwendungen verfügt und das deutsche Haushaltsrecht keine Möglichkeit zur Aufstellung konjunkturpolitischer Schattenbudgets gibt, in denen die Regierung für den Fall konjunktureller Krise zu zusätzlichen Ausgaben ermächtigt ist, fallen u.E. nicht sonderlich in das Gewicht. Bei der Fülle der Staatsaufgaben liegen ständig genügend ausgereifte Projekte vor, die man nötigenfalls unter konjunkturpolitischem Aspekt beschleunigt in Angriff nehmen kann. Etwaige Anschlußprojekte lassen sich dann gewiß in der Zwischenzeit erstellen. Desgleichen lassen sich Ausgabensteigerungen durch den in gewissem Rahmen möglichen zeitlichen Vorzug schon im regulären Haushalt vorgesehener Ausgaben im allgemeinen rasch bewirken. An ihre Wirkungen können die der außerordentlichen, gegebenenfalls in einem Nachtragshaushalt

---

83) Vgl. Lutz, Friedrich A.: Das Problem der Wirtschaftsprognosen. Recht und Staat in Geschichte und Gegenwart, Nr.185, Tübingen 1955; Langelütke, Hans: Grenzen und Voraussetzungen der Konjunkturstabilisierung. Sonderschrift des Ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung, Nr. 18, Berlin-München 1956.

84) Vgl. Kullmer, Lore: Zeitwahl und administrativer Vollzug als Probleme einer konjunkturorientierten Finanzpolitik. Finanzarchiv, N.F. 1959/60, S. 384 ff.

beschlossenen Maßnahmen anknüpfen.

Die tatsächliche Praktizierung der - von den oben angesprochenen gesetzlich-institutionellen Voraussetzungen einer erfolgreichen Konjunkturstützung allenfalls ermöglichten, keinesfalls erzwungenen - staatlichen Konjunkturstützung im Falle eines Konjunktureinbruchs scheint nach menschlichem Ermessen sicher. Es scheint uns daher auch überflüssig, in diesem Zusammenhang nach der Einstellung aller latenten wirtschaftspolitischen Kräfte in der Bundesrepublik Deutschland zum Gebrauch des konjunkturpolitischen Instrumentariums, insbesondere zur sogenannten Defizitfinanzierung, zu fragen. Die Gefahr, daß möglichen Konjunktureinbrüchen etwa aufgrund des Dogmas, nicht dirigistisch zu handeln, nicht mit allen Mitteln begegnet wird und - latente Ironie der Geschichte - die Gegner übergroßer staatlicher Machtentfaltung dem Totalitarismus Vorschub leisten, indem sie die Fähigkeit freiheitlicher Staaten zur Stabilisierung ihrer Volkswirtschaft diskreditieren, ist praktisch nicht vorhanden: Die in Staatsämtern Verantwortlichen jeglicher Provenienz werden sich über derartige etwaige Widerstände und Bedenken aus - in Ursprung und Wirkung vielfach verwobenen - innen- und außenpolitischen Gründen hinwegsetzen, denn die schicksalshafte Verbundenheit des Staates mit der Wirtschaft ist unbezweifelbar und unübersehbar geworden. Spätestens seit der Weltwirtschaftskrise und ihren weltweiten politischen Folgen weiß der einer freiheitlichen Wirtschaftsordnung verbundene demokratische Staat, daß die Wirtschaft sein Schicksal ist, und weiß zuvörderst die aus Wahlen hervorgegangene Regierung, daß ihr Schicksal mit dem der Wirtschaft während ihrer Regierungszeit auf das innigste verbunden ist.
Als inneres sozialpolitisches Faktum ist anzumerken, daß die Verantwortlichkeit des Staates für die Wirtschaft 'selbstverständlicher' Bewußtseinsinhalt breitester Volksschichten geworden ist. Soziale Sicherheit ist zu einem, die Gesellschaften aller entwickelten marktwirtschaftlichen Industriestaaten

kennzeichnenden Massenbedürfnis par excellence geworden. Arbeitslosigkeit und Armut, selbst Unternehmenszusammenbrüche, werden nicht mehr als persönliches Schicksal hingenommen, sondern geben zu Forderungen an den Staat Anlaß, die Wandlung des Verhältnisses zwischen Staat und Wirtschaft deutlichst unterstreichend. Desgleichen ist unter außenpolitischen - in bezug auf die hier anstehende Bundesrepublik Deutschland auch unter nationalpolitischen -, vielfach in die Innenpolitik eingreifenden Aspekten eine rasche, entschlossene Konjunkturstützung geboten. In der unsere Epoche weitgehend prägenden Auseinandersetzung zwischen dem marktwirtschaftlich-individualistischen Wirtschafts- und Gesellschaftssystem einerseits, dem zentralverwaltungswirtschaftlich-kollektivistischen Wirtschafts- und Gesellschaftssystem andererseits verbundenen Staaten geht der friedliche, vor den Augen der Weltöffentlichkeit stattfindende Wettstreit beider Systeme insbesondere um ihre ökonomische Leistungsfähigkeit. Diese ökonomische Leistungsfähigkeit ist im modernen Zeitalter auch weitgehend Grundlage der außenpolitischen Möglichkeiten und der ausreichenden militärischen Rüstung. - Angehalten von diesen innen- und außenpolitischen Fakten ist es ein nahezu selbstverständlicher Ausfluß der Staatsräson, keine mit umfangreichen wertschöpfungsversäumnissen und damit wirtschaftlicher und politischer Schwächung verbundene Depressionen zuzulassen. Die Staatsräson gebietet vielmehr, ständig um ein ausreichendes Wirtschaftswachstum bemüht zu sein. [85, 86] Möglichkeiten oppositioneller politischer Kräfte, eine erfolg-

85) Im Ringen um Einfluß auf die um wirtschaftlichen Aufbau bemühte, vielfach einen "dritten Weg" suchende neutrale Welt scheint uns dabei gegebenenfalls ein beschäftigungspolitischer Einsatz der sogen. Entwicklungshilfe nicht unwahrscheinlich zu sein.

86) Die genannten Umstände berechtigen im Zusammenhang mit einer Vervollkommnung (bzw. besseren theoretischen Durchdringung der Wirkungen) des konjunkturpolitischen Instrumentariums gegenüber der Zeit vor der Weltwirtschaftskrise von einem Wandel des Konjunkturtypus zu sprechen.

reiche Konjunkturpolitik der Regierung zu hintertreiben, sind nicht erkennbar. Auch scheint uns bei Betrachtung aller politischen Kräfte, die nach derzeitiger Einsicht für eine Regierungsübernahme in der Bundesrepublik Deutschland infrage kommen könnten, ein so krasser Vertrauensverfall zwischen Staat und Wirtschaft, daß die staatlichen Stabilisierungsbemühungen nichts fruchteten und zum Teil das Gegenteil des Beabsichtigten bewirkten, unwahrscheinlich.[87]

Scheinen so für die Bundesrepublik Deutschland empfindliche, lang anhaltende Konjunkturverfälle künftig ausgeschlossen, so ist auch der konjunkturell verursachte Industrieinsolvenzenanfall gering zu veranschlagen:
1) in dem Sinne, daß die konjunkturellen Niedergänge auf den industriellen Absatzmärkten so stark sind, daß ihre negativen Wirkungen auf die Unternehmenssolvenz abzuwenden über das Vermögen einer mit der jeweilig durchschnittlichen und darum forderbaren Qualität ausgestatteten Unternehmensführung geht, und
2) in dem Sinne, daß sie Fehler und Mängel der Unternehmens-

---

87) Die Auswirkungen der "theoretisch richtigen" Konjunkturpolitik der französichen Volksfrontregierung in den Jahren 1935/36, ihr Fiasko infolge der Furcht und des Mißtrauens, das die französische Unternehmerschaft dieser Regierung entgegenbrachte, sind für diesen möglichen Verhalt ein eindringliches Beispiel. - Vgl. Kroll, Gerhard: A.a.O., S. 707 ff.. Nach der im Godesberger Programm sinnfällig gewordenen Entwicklung der deutschen Sozialdemokratie, die mittlerweile in die bundesdeutsche Verfassungs- und Gesellschaftsstruktur voll integriert ist, und bei der engen Verbundenheit der Bundesrepublik Deutschland mit westlichen - europäischen und atlantischen - Volkswirtschaften halten wir eine ähnliche Reaktion der deutschen Unternehmer auch im diesbezüglich gefährlichsten Falle, daß unmittelbar nach einer Regierungsübernahme der Linken staatliche Konjunkturstützungsmaßnahmen notwendig werden, für sehr unwahrscheinlich.

führungen zur Auswirkung bringen.[88]

Dieses Resultat erfährt auch - ausschließlich für den Kreis der mittleren und kleinen Industrieunternehmen als den potentiellen Kunden der Pfandbriefinstitute formuliert - dann keine wesentliche Änderung, wenn man aufgrund der größeren Finanz-, Werbekraft und Marktmacht der Großunternehmen für mittlere und kleine Industrieunternehmen ein stärkeres konjunkturelles Absatzrisiko unterstellt, was zumindest für die zahlreichen mittleren und kleinen Zuliefererunternehmen unzweifelhaft zutreffend sein dürfte.[89] Dieses Resultat sagt

---

88) Diese Unterscheidung bedingt die im Zeitverlauf für die Industrie als Ganzes stark wechselnde Mächtigkeit des konjunkturellen Insolvenzrisikofaktors, ein ihn kennzeichnendes und vom strukturellen Insolvenzrisikofaktor weitgehend unterscheidendes Merkmal. Konjunkturelle und strukturelle Entwicklungen bezüglich der industriellen Absatzmärkte wirken im allgemeinen nicht direkt, sondern über unternehmerisches Verhalten - Handlungen und Unterlassungen - hinweg und hindurch auf die Unternehmenssolvenz. Der Umstand, daß der Absatz in der verkehrswirtschaftlichen Ordnung regelmäßig der entscheidende betriebliche Funktionsbereich ist und im Zentrum der Aufmerksamkeit der Unternehmensführung steht, macht das besonders augenfällig. Konjunkturelle und strukturelle Entwicklungen haben daher u.E. erst dann die Eigenschaft eigentlicher Insolvenzrisikofaktoren, wenn ihre möglichen negativen Wirkungen auf die Unternehmenssolvenz abzuwenden über das Vermögen einer gerade mit der jeweils forderbaren Qualität ausgestatteten Unternehmensführung geht. Wir erkennen ihnen nur insoweit die Eigenschaft einer eigentlichen unternehmensexogenen Insolvenzrisikoursache zu, als sie bei forderbarem Agieren und Reagieren der Unternehmensführung, d.h. über das forderbare Parieren der Unternehmensführung hinaus, noch Insolvenzgefahren vorstellen.

89) Ein etwas erhöhtes konjunkturelles Absatz- und damit Insolvenzrisiko dieses Kreises von Industrieunternehmen ist insoweit gegeben, als deren Auftraggeber bei schlechter Konjunkturlage aus beschäftigungspolitischen Gründen einen Teil der bislang von außen bezogenen Vorprodukte, Halbprodukte oder Zubehörteile in den eigenen Betriebsstätten fertigen werden. Vgl. zu diesem Fragenkreis Pohmer, Dieter: Über die Wechselbeziehungen von Unternehmungskonzentration und Konjunktur. In: Konjunkturelle Stabilität als wirtschaftspolitische Aufgabe, hrsgg. von G. Zeitel und J. Pahlke, Tübingen 1962, S. 1-51.

nicht mehr und nicht weniger, als daß 1) der eigentliche - sich trotz des forderbaren Parierens der Unternehmensführungen realisierende - konjunkturell verursachte Industrieinsolvenzenanfall künftig völlig geringfügig sein wird, und 2) daß es - die ohne Fehler und Mängel der Unternehmensführungen nicht eingetreten wärenden Insolvenzen einbeschlossen - künftig zu keinen beleihungsrisikomäßig bedenklichen Massierungen von Industrieinsolvenzen kommen wird. Aus konjunktureller Verursachung wird es so mit großer Wahrscheinlichkeit zu keiner Steigerung des Industrieinsolvenzenanfalls gegenüber der Vergangenheit kommen.

Mit diesem Resultat unserer knappen Analyse scheint auch das zweite Erfordernis eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos, die ausreichend ständige Vermeidung eines Rückgangs der Zahl genutzter - insbesondere mittlerer und kleiner - Industriebetriebsstätten, insoweit es durch die konjunkturelle Entwicklung in Frage gestellt werden kann,[90] künftig gewährleistet. Aller Wahrscheinlichkeit nach wird es aus konjunktureller Verursachung nur zu Zeiten etwaiger Rezession zu geringfügigen, bezüglich des Verwertungsausfallrisikos unbedenklichen Rückgängen der Zahl genutzter industrieller Betriebsstätten kommen.

Desgleichen folgt aus der zu erwartenden konjunkturellen Entwicklung, insbesondere der zu erwartenden staatlichen Wirtschaftspolitik hinsichtlich der Phänomene Konjunktur und Wirtschaftswachstum, uno actu, daß dem dritten Erfordernis eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos, der ständigen Vermeidung von Deflationen - insbesondere im industriellen Bereich verstärkt wirksamen Deflationen -, künftig mit sehr großer Wahrscheinlichkeit voll Genüge getan sein wird. Nach den von der Weltwirtschaftskrise erteilten Lehren steht eine Deflationskrise nach menschlichem Ermessen künftig außerhalb

---

90) A long sehen wir die Zahl der in Betrieb befindlichen Industriestätten allein durch die industriewirtschaftliche Strukturentwicklung bestimmt.

des Möglichen.[91]

Zu (b): Die unerläßliche Voraussetzung der oben als sehr wahrscheinlich prognostizierten Depressionsverhütung, ein stetiges Wirtschaftswachstum, hier als Datum genommen, schafft die nach menschlichem Ermessen sichere Vermutung einer wachsenden, mit ständiger Vertiefung der Arbeitsteilung verbundenen Differentation der Industriewirtschaft. Es besteht so nach aller Erfahrung und Voraussicht künftig ein weites Feld der Betätigung auch für mittlere und kleine Industrieunternehmen, den potentiellen Industriekunden der Pfandbriefinstitute. Es erscheint dem um Realismus bemühten Beobachter einfach nicht denkbar, daß künftig bei steigender Differenzierung der industriellen Wiedereinsatz- und Endabsatzleistungen eine gegenüber der heutigen Zahl industrieller Unternehmen wesentlich kleinere Zahl von Großunternehmen diese gesamte Produktion gleichsam in sich einbezieht. Geschah das bislang bei - verglichen mit den Erwartungen für die Zukunft - geringerer Differentation der Industriewirtschaft nicht, so ist es für die Zukunft noch weniger zu erwarten. Mag das Wachstum der industriellen Wertschöpfung - wie es unlängst Fürst in einer globalen Analyse für die Vergangenheit aufzeigte [92] - auch künftig zunehmend von den Großunternehmen getragen werden, mag ihr Anteil an der industriellen Wertschöpfung und damit ihr relatives Gewicht in der Industrie ständig steigen, daß sie den industriellen Mittel- und Kleinunternehmen summa summarum ein einmal erreichtes absolutes Umsatz- und Gewinnvolumen weg-

---

91) Die mögliche und u.U. erforderliche Untersuchung der Deflation als eines strukturellen Phänomens erübrigt sich nach diesen Ausführungen zu etwaigen Deflationserscheinungen als konjunkturell zu erfassenden Phänomenen.

92) Fürst, Gerhard: Konzentration der Betriebe und Unternehmen. In: Die Konzentration in der Wirtschaft, 1. Bd. Stand der Konzentration, hrsgg. von H. Arndt, Berlin 1960, S. 173 ff.

nehmen, ist in der wachsenden Wirtschaft völlig unwahrscheinlich. Es ist daher als für die Zukunft sehr unwahrscheinlich zu erachten, daß der Umfang der industriellen Geschäfts- und Existenzmöglichkeiten für mittlere und kleine Unternehmen jemals ernstlich schrumpft. Diese Prognose wird insbesondere von den jüngsten Erfahrungen in der ökonomisch und technologisch vielfach fortgeschritteneren nordamerikanischen Industrie gestützt, deren Heute - freilich mit aller Vorsicht und vielen Einschränkungen - angesichts der Entstehung eines großen europäischen Marktes als Hinweis auf unsere eigene Zukunft verstanden werden kann.[93)]

Nach übereinstimmender Ansicht fast aller mit den Problemen der mittelständischen Industrie Befaßten [94)] werden mindestens in zwei großen Tätigkeitsbereichen die industriellen Mittel- und Kleinunternehmen auch künftig ständig ausreichende Geschäfts- und Existenzmöglichkeiten finden:

1) Als spezialisierte Zulieferer für die Großindustrie vor-

---

93) Vgl. Gross, Herbert: Small Business im großen Markt. Neue Chancen für Klein- und Mittelbetriebe. Düsseldorf 1958, S. 8 ff.

94) Vgl. Aengenendt-Papesch, Renate: Die Funktionen der Klein- und Mittelbetriebe in der wettbewerblichen Marktwirtschaft, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 2, Köln und Opladen 1962, S. 100;
Gross, Herbert: A.a.O., S. 14 ff.; Röpke, Wilhelm: Klein- und Mittelbetriebe in der Volkswirtschaft. In: Ordo. Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, hrsgg. von W. Eucken und F. Böhm, 1. Bd. 1948, S. 155 ff.; Rost, Herbert: Wozu noch Mittelbetriebe? Stuttgart und Berlin 1940, S. 13 ff.; Schleussner, C.A.: Der Mittelbetrieb. Schriftenreihe: Der selbständige Unternehmer, Heft 9, Bonn 1954, S. 25 ff.; Der Mittelständische Unternehmer in der Sozialen Marktwirtschaft. Wortlaut der Vorträge auf der vierten Arbeitstagung der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft e.V. am 17.11.1955 in Bad Godesberg, Ludwigsburg 1956, S. 15 ff. (Beitrag F. Böhm), S. 28 (Beitrag H. Reif); Stärkung der Mittelschichten. Gründe, Möglichkeiten und Grenzen. Schriftenreihe des Deutschen Industrie- und Handelstages, Heft 53, Bonn 1958, S. 24 ff..

nehmlich im Investitionsgüter-, aber auch im Konsumgüterbereich.

2) Als Hersteller aller derjenigen Konsum- und Investitionsgüter, die - ohne Güter großindustrieller Einzelfertigung, wie Schiffe, Kräne, Lokomotiven, zu sein - nach dem Umfang des ihnen gegenüberstehenden Gesamtbedarfs, aus Gründen der Transport- und Lagerkosten bzw. -unfähigkeit, wegen ihres schnellen Gestaltungswechsels (Mode) oder auch einfach deshalb, weil die technischen Voraussetzungen noch fehlen, keine großen, die Anwendung großindustrieller Fertigungsverfahren und -organisationsformen ermöglichenden gleichartigen Ausstoßmengen zulassen.

Für die bleibende und darüber hinaus wachsende Arbeitsteilung zwischen überwiegend klein- und mittelbetrieblichen Zulieferern und der Großindustrie sprechen gewichtige Gründe. Indem die Zuliefererbetriebe jeweils mehrere Großbetriebe - aber auch Mittel- und selbst Kleinbetriebe, die sich in geringerer Zahl gleichfalls unter den "Montagebetrieben" finden - mit in jeweils verschiedene Fertigprodukte eingehenden gleichartigen Fertigungsteilen beliefern, schaffen sie mit den so vergrößerten Ausstoßzahlen Möglichkeiten zur Anwendung moderner fertigungstechnischer und -organisatorischer Verfahren (Verwendung von Einzweckmaschinen und Fließbandfertigung). Sie erreichen so durch einen höheren Mechanisierungs- bzw. Automatisierungsgrad sowie durch Ausnutzung vielfacher bekannter Kostendegressionserscheinungen eine Kostenersparnis gegenüber mehrfacher "Eigenfertigung", an der über den Beschaffungspreis die Großindustrie regelmäßig partizipiert.[95] Daß diese immerhin erst betriebliche, nicht schon zwingend unternehmensmäßige vorteilhafte Arbeitsteilung sich künftig mehr und mehr zwischen Großunternehmen vollzieht, die sich untereinander diese

---

95) Vgl. Feuerbaum, Ernst: Die Zubringer- und die Montageindustrie. Eine Form industrieller Arbeitsteilung. Abhandlungen aus dem Industrieseminar der Universität zu Köln, hrsgg. von Th. Beste, Heft 2, Berlin 1956, S. 21 ff.

Fertigungen zugeteilt haben, bleibt nach mehrfachen, hier im einzelnen nicht darstellbaren Erwägungen völlig unwahrscheinlich. Für die der unter 2. genannten Gruppe mittlerer und kleiner Industrieunternehmen im Zuge produktions- und absatztechnischer Entwicklungen entzogenen Geschäfts- und Existenszmöglichkeiten hinsichtlich bestimmter Fertigungen, die für großindustrielle Produktions- und Absatzmethoden reif geworden sind oder von Produkten der Großindustrie abgelöst werden, werden den Mittel- und Kleinunternehmen auch künftig oft gleichwertige neue Betätigungsmöglichkeiten aus der volkswirtschaftlichen Evolution zuwachsen. Insbesondere bleibt der mittleren und kleinen Industrie im Konsumgüterbereich die Deckung eines großen Teils des nicht Massenbedarf vorstellenden gehobenen Individualbedarfs, der mit steigendem allgemeinen Wohlstand wahrscheinlich künftig gleichfalls steigen wird.

Damit scheint zwar sichergestellt, daß die mittleren und kleinen Industrieunternehmen künftig nicht mangels ausreichender genereller Geschäftsmöglichkeiten existenzunfähig und damit insolvent werden müssen. Es fragt sich indessen, ob den jeweils bestehenden mittleren und kleinen Industrieunternehmen zur Wahrnehmung dieser ausreichend gebotenen Geschäfts- und Existenzmöglichkeiten nicht künftig etwa in einer durchschnittlichen Industriebeleihungszeit mehr Strukturanpassungen hinsichtlich der für den Absatz relevanten Daten abgefordert werden als bislang. Es fragt sich, ob nicht Umfang und Schwere der in einer Industriebeleihungszeit zu bewältigenden industriewirtschaftlichen Strukturänderungen (Gestaltwandel der Geschäfts- und Existenzmöglichkeiten) künftig wesentlich größer als bislang sein werden und zu einem gegenüber der Vergangenheit erhöhten Industrieinsolvenzenanfall führen:
Im Hinblick auf die zu erwartende weitere Beschleunigung und Differenzierung der Entwicklung in allen menschlichen Lebensbereichen und insonderheit in der Industriewirtschaft läge es nahe, eine Zunahme der Anforderungsschwere der für den Absatz

mittlerer und kleiner Unternehmen relevanten industriewirtschaftlichen Strukturänderungen an diese Unternehmen zu prognostizieren. Bevor man diese Zunahme der Anforderungsschwere, für die sich selbstredend jede Quantifizierung verbietet, prognostiziert, sei indessen festgestellt, daß die Annahme insolvenzrisikomäßiger Konstanz der Qualität des unternehmerisch-personalen Faktors in der Industriewirtschaft, die wir hier ausdrücklich als Prognose vorgeben wollen, eine gewisse Steigerung in der Bewältigung struktureller Änderungen in der Industriewirtschaft einbeschließt: Unverkennbar hat sich - Schilderungen unternehmerischer Tätigkeiten aus vorindustrieller Zeit bestätigen das eindringlich - in der seit Beginn des industriellen Zeitalters durch ständige Vermehrung der Entscheidungsalternativen und eine immer schnellere Entscheidungs- und Handlungsabfolge gekennzeichneten Entwicklung des Wirtschaftslebens die unternehmerisch-personale Fähigkeit, diesen Anforderungen zu genügen, - unterstützt durch zahlreiche technisch-organisatorische Führungshilfsmittel - der Steigerung der Anforderungen angepaßt. Als sicher wollen wir hinsichtlich dieser Hebung der unternehmenspolitischen Fähigkeiten bezüglich der Bewältigung immer zahlreicherer Entscheidungsalternativen und immer schnellerer Entscheidungsabfolgen annehmen, daß sie bislang ihren Maßstab zumindest der "allgemeinen Differenzierung und Entwicklungsbeschleunigung aller menschlicher Lebensbereiche" entnommen hat. Dieses Maß der Hebung unternehmenspolitischer Fähigkeiten wollen wir auch für die Zukunft prognostizieren und seine tatsächliche Erbringung in die Gewährleistung insolvenzrisikomäßiger Konstanz des unternehmerisch-personalen Faktors ausdrücklich einbeschließen.

Daß sich über die solcherart insolvenzrisikomäßig kompensierte erhöhte Anforderungsschwere zu bewältigender industriewirtschaftlicher Strukturwandlungen hinaus die den industriellen Mittel- und Kleinunternehmen zur Existenzerhaltung abgeforderten Strukturanpassungen im allgemeinen bezüglich des Insolvenzrisikos beachtlich verstärken, möchten wir verneinen:

Bei den für den Absatz mittel- und kleinindustrieller Unternehmen relevanten Strukturänderungen durch steigende Mechanisierung bis hin zu teilweisen oder vollständigen Automatisierungen, insbesondere im produktionstechnischen Bereich, aber auch im Beschaffungs-, Lager-, Absatz- und Verwaltungsbereich und bei der damit eng verbundenen, vielfach davon bedingten Vertiefung der industriewirtschaftlichen Arbeitsteilung in immer stärkerer Spezialisierung der Produktion des einzelnen Unternehmens bei gleichzeitiger ständiger Erhöhung der Zahl industrieller Fertigprodukte handelt es sich um eine durchaus evolutorische Entfaltung eben der "Gesetze", unter denen die Industrialisierung überhaupt angetreten ist. Es gibt keinen Hinweis darauf, daß künftig ein neues wesentliches Moment in die allgemeine Strukturentwicklung der Industrie eintritt. Hinsichtlich der Automation von einer "zweiten industriellen Revolution" zu sprechen, ist, wie man wohl sagen darf, allenthalben als "poetische Überhöhung" erkannt worden.[96]

---

96) Insoweit man in der steigenden Kapitalintensität auch der mittleren und kleinen Industrie einen Maßstab für steigende Schwierigkeit struktureller Anpassungen sehen will - u.E. ist diese Sicht nur hinsichtlich eines engen Bereichs der 'Einzweckeinrichtungen' berechtigt - ist anzumerken, daß der industriewirtschaftlichen Strukturentwicklung diesbezüglich ein die steigende Anforderungsschwere der Anpassungen kompensierender Effekt entwächst. Der mit steigender Kapitalintensität mittel- und kleinindustrieller Produktion steigende Kapitalbedarf zur Begründung selbst kleinindustrieller Existenzen erschwert sehr die - nicht in Verbindung mit schon bestehenden Unternehmen erfolgende - Neuerrichtung von Industrieunternehmen. Die mittleren und kleinen Industrieunternehmen stehen infolgedessen bei den (angenommenermaßen) in ihrer Schwierigkeit steigenden strukturellen Anpassungen unter entsprechend nachlassendem Konkurrenzdruck neu in den Markt tretender Wettbewerber. Den letztgenannten Umstand - den künftig mit großer Wahrscheinlichkeit weiter wachsenden Kapitalbedarf zur Errichtung kleiner und mittlerer Unternehmen - wollen wir als direkten Hinweis darauf ansehen, daß auch künftig die große Mehrzahl der mittel- und kleinindustriellen Geschäfts- und Existenzchancen von jeweils schon bestehenden Unternehmen wahrgenommen werden wird.

Ein Umstand könnte allerdings geeignet sein, diese Prognose im besonderen und für die nähere Zukunft als zu optimistisch erscheinen zu lassen: die anstehende Verschmelzung der westdeutschen Volkswirtschaft mit fünf anderen Volkswirtschaften in einem größeren Gemeinsamen Markt. Für die Zeit der Herausbildung dieses Marktes bis hin zum Abschluß der industriewirtschaftlichen Anpassungen an den größeren Markt als solchen liegt die Vermutung einer zwar in der vorgezeichneten Richtung erfolgenden, aber doch außerordentlich beschleunigten und erschwerten industriewirtschaftlichen Strukturentwicklung nahe.[97)]

Aufgrund der folgenden Erwägungen nehmen wir indessen nicht an, daß es bei der Entstehung des Gemeinsamen Marktes zu einer wesentlichen Erhöhung der relativen - auf die durchschnittliche Qualität der Unternehmensführungen bezogenen - Anforderungsschwere industriewirtschaftlicher Strukturwandlungen im Vergleich zu den betrachteten Vergangenheitsperioden kommt:

1) Da sich die wirksame Entstehung des Gemeinsamen Marktes über viele Jahre erstrecken wird, wird zu den nötigen Anpassungen im allgemeinen eine ausreichend lange Zeit bleiben. Zudem ist während dieser Zeit nötigenfalls mit Anpassungshilfen seitens des Staates und der wirtschaftlichen Selbstverwaltungsorganisationen zu rechnen.

2) Die zweite und dritte der untersuchten drei Vergangenheitsperioden enthalten ganz bzw. teilweise Zeiten außerordentlicher struktureller Anpassungsnotwendigkeiten: Die großen industriewirtschaftlichen Umstellungen im Anschluß an die beiden Weltkriege.

---

97) Es dürfte bei der Herausbildung des größeren Marktes so insbesondere zu einer beschleunigten Vertiefung der industriellen Arbeitsteilung kommen. Auch dürfte eine Reihe von Industrieprodukten, die - bestimmt durch den in engeren Märkten kleinen Umfang des Bedarfs an ihnen - bislang in Mittelbetrieben gefertigt wurden, im größeren Markt für die Großindustrie interessant werden.

3) Die Ausgangslage der deutschen Industrie als Ganzes für den Gemeinsamen Markt ist nicht schlecht.[98] Die deutsche Mittel- und Kleinindustrie hat zumindest für die nähere Zukunft mit keinem sehr starken Konkurrenzdruck seitens der Mittel- und Kleinindustrie aus den anderen EWG-Mitgliedsländern zu rechnen, insbesondere nicht beim großen Block der Zulieferungen an die deutsche Großindustrie.

Damit scheint hinreichend dargestellt, daß auch aus struktureller Verursachung heraus künftig mit ziemlicher Sicherheit mit keinem größeren Industrieinsolvenzenanfall als bislang zu rechnen ist.[99, 100]

Das zweite Erfordernis eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos, die ausreichend ständige Vermeidung eines Rückgangs der Zahl in Betrieb befindlicher mittlerer und kleiner Industriebetriebsstätten, scheint künftig gleichfalls gewährleistet. Mit den künftig mindestens gleichbleibenden, mit ziemlicher Sicherheit zunehmenden generellen

---

98) Vgl. Die deutsche Industrie im Gemeinsamen Markt. Untersuchung der Ausgangsposition wichtiger Industriezweige beim Eintritt in die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, bearbeitet von E. Otto mit einer Einführung von H. Eichner. Schriftenreihe zum Handbuch für Europäische Wirtschaft, hrsgg. von H. Rieber, Heft 3, Baden-Baden, Bonn und Frankfurt/Main 1957.

99) Insbesondere bei weiterhin angespannter Beschäftigungslage wird u.U. ein zunehmender Teil der mißlungenen oder versäumten Strukturanpassungen nicht zu Unternehmensinsolvenzen, sondern zu Unternehmensanschlüssen an andere Unternehmen führen.

100) Vorbehaltlich einer ausreichenden langfristigen Fremdkapitalsversorgung der beliehenen Industrieunternehmen durch die Pfandbriefinstitutsdarlehen entfällt für die beliehenen Industrieunternehmen darüber hinaus ein oft genannter Grund mißlungener Anpassungen an industriewirtschaftliche Strukturänderungen: die fehlende bzw. mangelhafte Versorgung der mittleren und kleinen Industrie mit langfristigen Krediten.

Geschäfts- und Existenszmöglichkeiten für mittlere und kleine Industrieunternehmen ist eine der beiden Voraussetzungen dieses Erfordernisses, das - was die Entwicklung der Zahl der Industriebetriebsstätten a long (ohne zwischenzeitliche Schwankungen) angeht - allein von der Strukturentwicklung der Industrie bestimmt ist, bereits erfüllt. Auch die andere Voraussetzung einer nicht nur möglichen, sondern tatsächlichen Gewährleistung dieses Erfordernisses, die ausreichende personale Disponiertheit zur Wahrnehmung dieser Geschäfts- und Existenzmöglichkeiten, zu selbständiger unternehmerischer Betätigung, scheint in der deutschen Bevölkerung künftig gewährleistet. Diese Feststellung wird nicht zuletzt durch die zu erwartenden niedrigen Industrieinsolvenzenquoten gestützt, die die Ausscheidungsquoten industrieller Unternehmen aus dem Wirtschaftsleben weitgehend bestimmen dürften.

Desgleichen scheint das letzte Erfordernis eines unbedenklichen Industriebeleihungsrisikos, das Erfordernis, im allgemeinen nur Industriegrundstücke zu beleihen, die im Beleihungszeitpunkt ausreichend ökonomisch fungibel sind und es mindestens während des Großteils der Beleihungszeit bleiben, bei einer sachkundigen Beleihungsauswahl der Pfandbriefinstitute künftig billig gewährleistbar.[101] Es scheint darüber hinaus künftig zunehmend besser und für einen zunehmend größeren Kreis mittlerer und kleiner Industriebetriebsstätten gewährleistbar.

Die Gründe für eine zunehmende ökonomische Fungibilität der mittleren und kleinen Industriestätten sind insbesondere in der standardisierten und funktionalen - immer leichter und

---

101) Die ökonomische Fungibilität industrieller Grundstücke ist ein nur von der industriewirtschaftlichen Strukturentwicklung in Frage stellbares Strukturdatum(!)

funktionalbestimmter werdenden - modernen Bauweise und im wachsenden Anteil der Verwaltungsräume (Verwaltungsraumbedarf) gegenüber den Fertigungsräumen im engeren Sinne (Fertigungsraumbedarf) bei Industriebauten zu suchen.[102] So hat sich für mittlere und kleine Betriebsstätten der verarbeitenden Industrien bei Neuerrichtungen schon fast eine "Standardausführung" herausgebildet. An der Vorderfront des Grundstücks befindet sich das langgestreckte Verwaltungsgebäude, an das sich im rechten Winkel eine oder mehrere Fertigungshallen nach hinten anschließen. Diese kleinen oder mittelgroßen Fertigungshallen werden von der Bauindustrie für recht verschiedenartige Branchen nahezu gleichartig ausgeführt. Neben der so erfolgenden Errichtung der Industriebauten als industrielle Mehrzweckbauten im Zuge der modernen - sich zunehmend der Standardisierung, Normierung und der Vorfertigung von Bauteilen bedienenden - Bautechnik ist aber auch die aus eben dieser Bauweise resultierende vielfach leichtere Umbaumöglichkeit moderner Industriebauten gegenüber den massiven älteren Industriebauten anzumerken. In kleinerem, nicht sehr aufwendigem Rahmen ist der Umbau eines Industriegrundstücks bei seiner Umstellung auf eine andere Fertigung immer relevant. Für die Fertigungen, für die ein Industriegrundstück durch kleine, wenig aufwendige Umbauten ausreichend geeignet gemacht werden kann, muß es praktisch auch als ausreichend technisch verwendungsfähig gelten.
Der Anteil der Büro- oder Verwaltungsräume [103] - die als

---

102) Baumann, W.: Der längerfristige Kredit mittlerer Industrieunternehmen. Der langfristige Kredit 1963, S. 418. Eine zunehmende Gestaltung der Industrieanlagen als Mehrzweckbauten konstatiert auch Steffan. - Vgl. Rüchardt, Konrad und Steffan, Franz: Der Bodenkredit und seine Partner, a.a.O., S. 229.

103) An dem eingebürgerten Ausdruck zur Kennzeichnung der nicht dem technischen Vollzug der Produktion gewidmeten Räumlichkeiten sei trotz naheliegender terminologischer Bedenken festgehalten.

solche ohne weiteres als ausreichend technisch fungibel gelten dürfen - wächst mit dem zunehmenden Gewicht der kaufmännischen und technischen Verwaltungs-, der Konstruktions-, Entwurfs- und Entwicklungsarbeiten auch bei mittel- und kleinindustriellen Fertigungen. Da zudem auch in Mittel- und Kleinunternehmen in zunehmendem Umfang Räume geschaffen werden, die der sozialen Betreuung der Belegschaften dienen, wächst der fraglos generell "ausreichend technisch fungible" Teil an den mittleren und kleinen Industriebauten.[104)]
Daß sich die technischen Anforderungen an mittlere und kleine Industriestätten künftig so rasch wandeln, daß im Zeitpunkt der Beleihung technisch ausreichend fungible Grundstücke es in größerer Zahl während des sich anschließenden Großteils der Beleihungszeit schon nicht mehr sind, ist unwahrscheinlich. Es gibt keine Anzeichen für eine solche Entwicklung. Vielmehr darf es als wahrscheinlich gelten, daß technisch ausreichend fungible Industriebauten bis an das Ende ihrer technischen Nutzungsmöglichkeit für den größten Teil der industriellen Fertigungen technisch ausreichend verwendungsfähig bleiben, für die sie im Beleihungszeitpunkt technisch ausreichend verwendungsfähig waren. Auch im Hinblick auf den ökonomischen Standortwert mittlerer und kleiner Industriegrundstücke sind im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland allgemein keine den industriellen Grundstückswert bedrohenden Minderungen ihrer Fungibilität abzusehen.

Damit scheinen alles in allem die Voraussetzungen eines bezüglich des Erfüllungs- und Verwertungsausfallrisikos unbedenkli-

---

104) In dem gewiß häufigen Fall, daß die Pfandbriefinstitutsdarlehen seitens der Industrie zu Bauinvestitionen auf das beliehene Industriegrundstück verwendet werden - ob mit oder ohne Zwischenfinanzierung ist dabei ohne Belang -, sollten die Pfandbriefinstitute stets insbesondere auf die ausreichende technische Mehrfachverwendbarkeit der Neubauten achten und gegebenenfalls im entsprechenden Sinne auf die Bauplanung einwirken.

chen Industriebeleihungsgeschäfts künftig ausreichend - und was das Erfordernis ausreichend ökonomischer Fungibilität der beliehenen Industriegrundstücke anbelangt - für einen zunehmenden Kreis industrieller Unternehmen gegeben. Die deutsche Industrie scheint für die Industriebeleihung zunehmend reifer zu werden, indem sie ihr eine zunehmend breitere Basis liefert.

Wenn die Pfandbriefinstitute unter dem Aspekt struktureller Bedrohung der von ihnen beliehenen Industrieunternehmen von der industriewirtschaftlichen Strukturentwicklung bedrohte Branchen meiden [105] und auf ein ausreichend breites Absatzprogramm der zur Beleihung anstehenden Unternehmen achten, unter dem Aspekt konjunktureller und struktureller Bedrohung der von ihnen beliehenen Unternehmen nur Unternehmen mit einem ausreichend unabhängigen Absatz beleihen [106] und die Beleihungen über die jeweils als unbedenklich verbleibenden Branchen breit streuen sowie insbesondere der Qualität der Unternehmensführungen etwaig zu beleihender Industrieunternehmen ihre vorrangige Aufmerksamkeit schenken, werden sie den Industrieinsolvenzenanfall im Kreis der von ihnen beliehenen Unternehmen als Maßgröße für Erfüllungsausfälle, Aktualisierung von Verwertungsausfällen und höchstmögliche Verwertungsausfälle zudem erheblich unter den Industriedurchschnitt senken können. Insbesondere durch Beachtung des letzten Punktes dürfte das der Fall sein. Die obige Wiedergabe der Ursachen von Unternehmenszusammenbrüchen zeigte, daß die meisten auf Fehler und Mängel der Unternehmensführungen zurückzuführen waren. Bei unserer Prognose bezüglich der konjunkturellen und struktu-

---

105) Industriewirtschaftliche Strukturwandlungen zeigen zumeist längere Zeit Ansätze, ehe sie sich in breiter Front vollziehen.

106) Das heißt insbesondere nicht Unternehmen, die von einem einzigen Abnehmer derart abhängig sind, daß mit dessen Ausfall als Kunde der Bestand des Unternehmens gefährdet wäre. Mit dem Wegfall dieses Abnehmers muß - von besonderen Umständen abgesehen - unter konjunkturellem und strukturellem Aspekt billigerweise immer gerechnet werden.

rellen Marktbedrohung mittlerer und kleiner Industrieunternehmen ist dieser Verhalt mit großer Wahrscheinlichkeit auch für die Zukunft zu erwarten. Freilich entzieht sich gerade die Persönlichkeit des Kreditnehmers als Beurteilungskriterium für die Kreditwürdigkeit weitgehend jeder Objektivierung und Quantifizierung. Sie wird nicht umsonst in der Literatur über Kreditwürdigkeitsprüfungen vernachlässigt. Vom generellen Standpunkt dieser Arbeit sei nur darauf hingewiesen, daß für den Fall, daß Alter, Krankheit des oder der gegenwärtigen Inhaber der Unternehmensführung oder sonstige Gründe einen Unternehmensführungswechsel während der in Aussicht genommenen Beleihungszeit wahrscheinlich machen, auch die präsumtiven Nachfolger im Rahmen des Vertretbaren in die Begutachtung einzubeziehen sind.

Die - bei Beachtung aller hier vom generellen Standpunkt angezogenen Punkte - aller Wahrscheinlichkeit nach sehr geringfügigen Verwertungsquoten in einem künftigen etwaigen Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute werden aus den folgenden, teilweise schon genannten Gründen nur geringfügige, dem ersten Realkreditkriterium genügende Verwertungsausfälle zeitigen:

1) Das Hypothekenbankgesetz als in dieser Hinsicht für den gesamten wirtschaftlich erststelligen Realkredit maßgebende Vorschrift erlaubt höchstens eine Beleihung von 60 % des an den vorsichtig geschätzten Grundstücksverkaufswert als seinem Höchstwert gebundenen Grundstücksbeleihungswertes. Bei Industriebeleihungen dürfte im allgemeinen eine noch um rund 10 % geringere Beleihungsquote zu erwarten sein. Der Grundstücksverkaufswert müßte sich also im allgemeinen mehr als halbieren, ehe er die Interessen der Pfandbriefinstitute überhaupt berühren könnte.

2) Wie oben bereits ausgeführt, ist ein Unternehmenszusammenbruch unmittelbar nach der Beleihung unwahrscheinlich. Da für Industriebeleihungen nur die Darlehensform der sogenannten Amortisations- und Abzahlungshypothek in Frage kommen dürfte

und die Einräumung tilgungsfreier Jahre zu Anfang der Beleihungszeit zunächst - bevor die Pfandbriefinstitute breitere Erfahrungen mit dem Industriebeleihungsgeschäft gesammelt haben - als unwahrscheinlich zu gelten hat, ist bei einem späteren Zusammenbruch des beliehenen Industrieunternehmens von der ursprünglichen Darlehensforderung der Pfandbriefinstitute immer schon ein Teil getilgt. Falls nicht große Zins- und Tilgungsrückstände hingenommen werden, verringert sich im Fortgang der Zeit die zu deckende Forderung der Pfandbriefinstitute ständig.

3) Der dieserart gegenüber dem bei der Beleihung vorsichtig angenommenen Grundstücksverkaufwert weiterhin ermäßigte Forderungsbetrag der Pfandbriefinstitute wird aus den folgenden zwei Gründen mit großer Wahrscheinlichkeit bei einer Grundstücksverwertung erlöst werden:

a) Der Boden als das grundsätzlich einzige unvermehrbare Gut einer Volkswirtschaft - abgesehen von der Neulandgewinnung innerhalb des zugrundeliegenden Staatsgebietes oder der Erweiterung desselben - hat in der in ihrem Sachgüterbestand wachsenden Wirtschaft die gleichsam "natürliche" Tendenz, in seinem Preis zu steigen. Davon profitieren hinsichtlich ihrer Bodenwerte auch die Industriegrundstücke, besonders in den sich durch allgemeine Standortvorteile auszeichnenden Industrieballungsräumen, in denen die sonst als grundsätzlich unbeschränkt vermehrbar geltenden Industriegrundstücke nurmehr als sehr beschränkt vermehrbar gelten müssen. Es darf erwartet werden, daß mehr oder weniger stark wachsende Bodenwerte eine etwaige Minderung der Bau- und Einrichtungswerte (Werte des Liegenschaftsvermögens ohne Bodenwerte) weitgehend ausgleichen werden können.

b) Diese allgemeine Tendenz zum Steigen der Bodenwerte wird - die Bau- und Einrichtungswerte im allgemeinen miterfassend - durch eine als Datum unleugbare "säkulare Inflation" spürbar verstärkt werden. Wie ältere und neuere Erfahrungen zeigen, sind die Baukosten von inflationären Entwicklungen insbesondere betroffen. Es gibt keinen Hinweis darauf, daß die - wenn auch zeitweise fast völlig angehaltene - "schleichende Geldentwer-

tung in engeren Grenzen" sich künftig nicht fortsetzen wird.

Aus allen diesen Gründen werden die Pfandbriefinstitute bei sachkundiger, alle relevanten Punkte prüfender Beleihungspolitik in einem etwaigen Industriebeleihungsgeschäft künftig kaum beachtliche Realisationen von Verwertungsausfallrisiken hinnehmen müssen. Das gilt zumal dann, wenn sie sich der unten in Kapitel VI vorgeschlagenen praktischen Gestaltung des Industriebeleihungsgeschäftes, insbesondere der vorgeschlagenen Zusammenarbeit mit den - das kurzfristige Kreditgeschäft und den Zahlungsverkehr der Industriekunden besorgenden - Geschäftsbanken bedienen.

Für die so höchst wahrscheinlich gemachte risikomäßige Unbedenklichkeit eines künftigen etwaigen Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute gibt es ein beachtliches und von der Fachliteratur auch als solches gewürdigtes Indiz: Die Einführung des als Leasing bezeichneten industriellen Anlagenmietgeschäftes in der Bundesrepublik Deutschland. Mit vollem Recht konstatiert Steffan, daß ein Land, in dem sich das Leasingverfahren in breiter Front durchführen ließe, auch für den industriellen Realkredit reif sei.[107]

---

107) Rüchardt, Konrad und Steffan, Franz: Der Bodenkredit und seine Partner, a.a.O. S. 236.

## V. DIE FRAGE NACH DEN WIRTSCHAFTSPRAKTISCHEN MÖGLICHKEITEN EINES INDUSTRIEBELEIHUNGSGESCHÄFTES DER PFANDBRIEFINSTITUTE

Das u.E. bei ihrer vorsichtigen Handhabung tragbare Risiko industrieller Beleihungen - hinsichtlich derer man aufgrund dessen hinfort von 'industriellem Realkredit' sprechen könnte - ist für sich allein noch kein hinreichender Grund für ihre tatsächlich Vornahme durch Pfandbriefinstitute. Die risikomäßige Unbedenklichkeit der Industriebeleihungen ist lediglich eine, allerdings unabdingbare Voraussetzung ihrer Praktizierung durch Pfandbriefinstitute, insoweit man annimmt und annehmen muß, daß sie für deren Bereitschaft, Industriebeleihungen vorzunehmen, unerläßlich ist.[1] In der auf Eigeninitiative der einzelnen Wirtschaftssubjekte abgestellten marktwirtschaftlichen Ordnung bedarf es jedoch zur Realisation von Kreditbeziehungen, wie sie die Beleihung industrieller Unternehmen durch Pfandbriefinstitute vorstellt, des jeweils gleichgerichteten Willens von Pfandbriefinstituten einerseits und Industrieunternehmen andererseits zur Herstellung eben dieser Kreditbeziehung.

Unter diesem Gesichtspunkt war die oben durchgeführte Untersuchung der Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos nichts anderes als die von einem um Objektivität bemühten Standpunkt durchgeführte Untersuchung der Eignung von Industriestätten zur Beleihung, insoweit dabei die Belange der Kreditgeber in Frage stehen. Dieser Untersuchung sind zunächst vom gleichermaßen objektiven Standpunkt einige Anmerkungen über die Eignung der Pfandbriefinstitutsbeleihung zur Industriefinanzierung, insoweit dabei die Belange der Industrieunternehmen als Kreditnehmer in Frage stehen, gegenüberzustellen. Erst dann können die eigentlichen Erwägungen über die wirtschaftspraktischen Möglichkeiten des industriellen Realkredits der Pfandbriefinstitute angestellt werden. Wie die risikomäßige Unbedenklichkeit der Industriebeleihung, ihre Eignung für ein 'Geschäft' der Realkreditinstitute,

---

1) Die Respektierung dieser 'conditio sine qua non' würde für die Hypothekenbanken nötigenfalls das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen sicherstellen(!)

als eine unabdingbare Voraussetzung jeglichen industriellen Realkreditangebots zu gelten hat, so ist die Eignung der Industriebeleihung zur langfristigen industriellen Investitionsfinanzierung[2] eine unabdingbare Voraussetzung - wenn auch nicht jeder, so doch jeder beachtlichen - industriellen Realkreditnachfrage. Unter der wohl zumeist zutreffenden Annahme, mittlere und kleine Industrieunternehmen bekämen im Beleihungsfall anderweitig keine zusätzlichen langfristigen Fremdmittel, wird daher im folgenden zunächst gefragt, ob die über ausreichend ökonomisch fungible Fertigungsgrundstücke verfügenden industriellen Unternehmen bei deren Beleihung durch Pfandbriefinstitute eine befriedigende langfristige Kreditversorgung erfahren.

Der Vorwurf, die Fristen der Pfandbriefinstitutsdarlehen wären nicht ausreichend, verbietet sich beim erststelligen Realkredit als langfristigem Finanzierungsmittel par excellence im allgemeinen von selbst. Auch angesichts der für das Industriegeschäft der Pfandbriefinstitute sicher zu unterstellenden verkürzten Beleihungsfristen ist der Vorwurf, sie seien für die Belange der Industriefinanzierung nicht ausreichend, unseres Wissens noch nicht erhoben worden und wäre auch ohne Berechtigung. Vielfach wird aber in Frage gestellt und oft vorab geradezu verneint, daß die Industrieunternehmen durch Realkreditgewährung langfristige Fremdmittel in einer ihren Investitionsvorhaben angemessenen Höhe erhalten könnten.[3]

Den Realkredit trifft ein Vorwurf, der sich oft allgemein gegen die Kreditgewährungspraxis der Banken richtet, ganz besonders: er nähme nicht Maß am Investitionsvorhaben als solchem, an seinen zu erwartenden Erträgen, aus eben welchen seine Verzinsung und Rückzahlung erfolgen müsse. Er orientiere sich nicht an den

---

2) Von anderen Verwendungen kann hier abgesehen werden.

3) Vgl. Adenauer, Paul: Mittelständische Investitionsfinanzierung in der sozialen Marktwirtschaft. Probleme in der Bundesrepublik Deutschland, dargestellt unter Berücksichtigung amerikanischer Erfahrungen. Schriften des Instituts für Christliche Sozialwissenschaften der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster, hrsg. von J. Höffner, Band 11, Münster 1961 S. 50 ff.

relevanten Zukunfts- sondern an Gegenwarts- bzw. Vergangenheitswerten.[4] Aus dem Umstand, daß sich der industrielle Realkredit wie jeder Realkredit in seiner gewährten Höhe nach der Beleihungsgrundlage bemesse und somit keine Rücksicht auf die zu finanzierenden Investitionsvorhaben nähme, schließt man auf eine mangelnde Eignung, auf eine nicht passende Struktur des Realkredits als Industriekredit.[5]

Diese Vorwürfe übersehen zunächst zweierlei:
Erstens ist der dem Beleihungswert zugrunde gelegte Verkaufswert des jeweiligen Beleihungsobjektes, auch wenn er sich vielleicht formal aus historischen Werten herrechnet, kein Vergangenheitswert. Er sucht vielmehr die Marktwertschätzungen Dritter hinsichtlich dieses Objektes (sachlich) nach- bzw. (zeitlich) vorauszuvollziehen, die sich mit Sicherheit maßgeblich an den in diesem Objekt liegenden Nutzungs- bzw. Ertragsmöglichkeiten orientieren. In diesem Sinne ist der Verkaufswert durchaus auch ein zukunftsbestimmter Ertragswert.
Zweitens nimmt der Realkredit in seiner gewährten Höhe nahezu immer - wenn auch in unterschiedlicher Weise - Maß am Kreditzweck, dem als Kreditverwendung in das Auge gefaßten betrieblichen Investitionsvorhaben.
Der Fall, daß der diesbezügliche betriebliche Finanzierungsbedarf kleiner oder gleich dem durch Beleihungswert und Beleihungsquote bestimmten Realkreditlimit ist, gibt in dieser Hinsicht ganz offensichtlich keinerlei Ansatz zur Kritik am Realkredit. In diesem Fall wird regelmäßig eine Realkreditgewährung in eben der Höhe des Finanzierungsbedarfs erfolgen.[6] Aber auch im Falle

---

4) Vgl. Mellerowicz, Konrad und Jonas, Heinrich: Bestimmungsfaktoren der Kreditfähigkeit, 2. unveränd. Aufl., Berlin 1957, S. 10 ff. und S. 16 ff.

5) Vgl. Kruse, Alfred: Der Mittelstandskredit, Jena 1941, S. 49.

6) Dabei kann der Beleihungswert - im Falle, daß der Realkredit eine Vor- oder Zwischenfinanzierung ablöst - bereits durch die vorgenommene, in ihrer Finanzierung nun zu konsolidierende Investition erhöht sein. - Siehe die nachfolgend für den Fall eines das Realkreditlimit übersteigenden Finanzbedarfs angeführte Anpassung des Realkredits an den Finanzierungsbedarf.

eines das Realkreditlimit übersteigenden betrieblichen Finanzierungsbedarfs findet im Regelfalle, daß der Realkredit eine Vor- oder Zwischenfinanzierung ablöst, fast immer eine Anpassung der Höhe des gewährten Realkredits an den Anschaffungs- oder Herstellungswert der in ihrer Finanzierung zu konsolidierenden Investitionen statt. Bauinvestitionen, die als wesentliche Bestandteile des Grundstücks in dasselbe eingehen, werden mit dem einen Großteil ihrer Herstellungskosten umfassenden Gebäudewert voll in den Grundstücksbeleihungswert einbezogen. Aber auch Einrichtungs- und Ausrüstungsinvestitionen, die nicht als wesentliche Bestandteile der Gebäude und damit des Grundstücks gelten können (und dann regelmäßig mit hohen Quoten ihres Zeitwertes in den Beleihungswert eingehen), sondern - Einrichtung im Wortsinne - als Zubehör des Grundstücks gelten und haften, gehen mit einer gewissen Quote ihres Zeitwertes regelmäßig in den Grundstücksbeleihungswert ein. So können z.B. moderne längerlebige Maschinen mit etwa 50 % ihres Zeitwertes am Schätzungstage in den Grundstücksbeleihungswert eingehen.[7] Nur im gewiß seltenen Fall, daß die Realkreditgewährung Erstfinanzierung vorstellt, oder die vorgenommenen betrieblichen Investitionen nicht als Grundstückszubehör gelten können, findet - abgesehen von der wahrscheinlich vollen Ausnutzung des Realkreditlimits - keine Anpassung des Realkredits an den betrieblichen Kreditzweck statt.

Nun ist mit diesen Entgegnungen freilich noch nicht der wirtschaftspraktische Gehalt des Vorwurfs, die Realkreditgewährung nähme keine Rücksicht auf die zu finanzierende betriebliche Investition, entkräftet. Insbesondere ist der letztlich entscheidende, alles umschließende Vorwurf nicht entkräftet, die Industrieunternehmen erführen auf diesem Wege keine ausreichende langfristige Fremdfinanzierung:
Der Fall, daß betriebliche Investitionen einen geringeren Finanzbedarf zeitigen als eine volle Beleihung decken könnte, erscheint der Kritik offensichtlich uninteressant und ist es wohl im allgemeinen auch. Im Fall, daß der Finanzbedarf das Realkreditlimit übersteigt, aber könnte man argumentieren, die Anpassung des gewährten Realkredits an den Finanzierungsbedarf sei unzureichend. In der Tat ist dieselbe oft geringfügig,

---

7) Vgl. Rüchardt, Konrad: Bewertung ..., a.a.O. S. 500 f.

bedenkt man, daß der vorsichtig angesetzte Zeitwert etwa einer Maschine schon unmittelbar nach der Anschaffung beachtlich unter dem Anschaffungswert liegt. Von ihm geht nur ein Bruchteil in den Beleihungswert ein[8,9] und von diesem kann wiederum nur eine bestimmte Quote, höchstens 60 %, kreditiert werden. Man muß aber auch bedenken, daß diese Anpassung nie den gesamten Finanzierungsbeitrag des Realkredits zu den in ihrer Finanzierung zu konsolidierenden Betriebsinvestitionen vorstellt. Ein aus Bau- und Bodenwerten gebildetes Liegenschaftsvermögen muß als hauptsächliche Beleihungsgrundlage auf jeden Fall hinzutreten, ist Voraussetzung einer Beleihung überhaupt.[10]

Zur einigermaßen objektiven Klärung der Frage, ob und zu welchem Teil die über ausreichend ökonomisch fungible Fertigungsstätten verfügenden mittleren und kleinen Industrieunternehmen zu ihren vertretbaren Investitionsvorhaben via Realkredit einen angemessenen Fremdfinanzierungsbeitrag erhalten können, wäre ohne Zweifel eine unbeschaffbare Fülle von Informationen nötig: Man müßte zumindest einigermaßen absehen, in welchen Beträgen und in welchen zeitlichen Abständen bei der mittleren und kleinen Industrie künftig größere Investitionsausgaben nötig werden und inwieweit sie in die jeweiligen Beleihungswerte ihrer Fertigungsgrundstücke eingehen. Man müßte nicht weniger als die Entwicklung des Nettoinvestitionsbedarfs der mittleren und kleinen Industrie und die Wertentwicklung ihres Liegenschafts-

---

8) Unter diesem Gesichtspunkt ist der Realkredit zur Finanzierung von Grundstückskäufen und demnächst zur Finanzierung von Bauinvestitionen, deren Herstellungskosten zu einem großen Teil in den Gebäudewert eingehen, der hinwiederum voll in den Beleihungswert eingeht, besser geeignet als zur Finanzierung aller übrigen betrieblichen Investitionen.

9) Vom Standpunkt der Realkreditsicherheit ist das ohne Zweifel berechtigt: die geringere Nachhaltigkeit der Zubehörhaftung, der leichte Verlust der Zubehöreigenschaft bei den beweglichen Sachen und das höhere Entwertungsrisiko sind Gründe eines vorsichtigen Beleihungswertansatzes. - Siehe Rüchardt, Konrad: Bewertung ..., a.a.O. S. 461.

10) Mit zunehmender Größe nicht mit ihrem vollen Zeitwert in den Beleihungswert eingehender Investitionen kommt es so zu einem sinkenden Finanzierungsbeitrag des Realkredits.

vermögens im Zeitverlauf voraussehen, um unter Zugrundelegung bestimmter Amortisationszeiten, Tilgungszeiten, Beleihungsquoten und Zeitabstände der Beleihung[11] eine Aussage darüber treffen zu können, ob der Realkredit einen angemessenen Fremdfinanzierungsbeitrag zu den betrieblichen Investitionen zu leisten imstande ist. Für den Fall, daß diese nötigen Angaben - und das schiene das höchstmögliche - als Durchschnittsangaben für die Industrie bzw. Mittel- und Kleinindustrie vorgebbar wären, sänke ihre Aussagekraft umso mehr, als die Verhältnisse bei den einzelnen Unternehmen von den Durchschnittsverhältnissen abwichen.

Gestützt auf mehrere Ermittlungen von Grundstücksverhältnissen und typisch erscheinenden derzeitigen Investitionsvorhaben der mittleren und kleinen Industrie wollen wir indessen die - empirisch freilich nicht sehr breit fundierte - Überzeugung äußern, daß zumindest derzeit und in der nächsten Zukunft bei

---

11) Dabei könnte es sich um in gewissen Zeitabständen erfolgende, neuerliche volle Ausschöpfung des Realkreditlimits handeln, ohne daß die Erstbeleihung bzw. vorhergehenden Beleihungen voll getilgt wäre(n). Bei Übereinstimmung von Amortisationszeit und Wertverzehr der Investition mit der Tilgungszeit ihres Fremdfinanzierungsbeitrags näherte sich der in einer Beleihungszeit theoretisch höchstmöglich beschaffbare Realkredit dem zweifachen Betrag der ersten, den Beleihungsraum voll ausschöpfenden Kreditierung. Es wäre dann der unter der Bezeichnung Lohmann-Ruchti-Effekt bekannte Verhalt gegeben, die Totalkapazität der Fertigung dort entspräche hier dem Realkreditlimit oder Beleihungsraum. Eine solche maximale Mittelbeschaffung i.S. einer ständigen Ausnutzung der Beleihungsquote in der Zeit dürfte aber im zeitlichen Abstand größerer Investitionen keine Entsprechung finden, auch dürften die Pfandbriefinstitute mit einer solchen Praxis unter Risikogesichtspunkten nicht einverstanden sein. Es handelte sich dann praktisch um Festhypotheken und die oben in Rechnung gestellte Risikominderung durch Fortschritt der Tilgung wäre aufgehoben. Im allgemeinen dürften Neubeleihungen erst nach völliger Tilgung der vorhergehenden Beleihung in Frage kommen. Da die Tilgungszeiten aber allgemein kürzer als die Zeit des Wertverzehrs der damit finanzierten Anlagen sein dürften, findet die Neubeleihung dann im Gegensatz zu unserer obigen Annahme - abgesehen von Neuinvestitionen - schon einen erhöhten Beleihungswert vor.

substanzwertnahen Beleihungstaxen und ausreichend hohen Beleihungsquoten von ca. 40 - 55 % der Beleihungswerte ein Großteil der Industrieunternehmen, die die Voraussetzungen einer Beleihung erfüllen, eine ausreichende langfristige Kreditversorgung erfahren kann.[12] Ausreichend in dem Sinne, daß allgemein nicht die Vollfinanzierung der langlebigen betrieblichen Investitionen durch den Realkredit in Frage stehen kann, sondern nur die Schließung der Finanzierungslücke, die ein angemessener Eigen-, insbesondere Selbstfinanzierungsbeitrag billigerweise offenläßt. Denn die Erbringung eines beachtlichen Teils des finanziellen Investitionsbedarfs aus eigener Kraft muß u.E. auch künftig - aus vielen leicht einsichtigen, hier nicht näher darzustellenden Gründen - als ein gesunder und allgemein zu beachtender Finanzierungsgrundsatz für die mittlere und kleine Industrie gelten. Die mittlere und kleine Industrie erstellte bislang - da, von den öffentlichen Finanzierungshilfen einmal abgesehen, langfristige Fremdfinanzierungsmöglichkeiten für sie weitgehend fehlten - den größten Teil ihrer Investitionen traditionell in Selbst- und Beteiligungsfinanzierung. Aus guten Gründen war dabei eine Verwirklichung aller zur gesunden wirtschaftlichen Entfaltung nötig und vertretbar erscheinenden Investitionsvorhaben indessen nicht möglich und wird es auch in Zukunft nicht sein. Insoweit der hinzutretende Realkredit diesem Mangel abzuhelfen imstande ist - und das ist er u.E. bei einem Großteil der über ökonomisch ausreichend fungible Fertigungsstätten verfügenden mittleren und kleinen Industrieunternehmen - muß er als zur langfristigen Industriefinanzierung ausreichend geeignet angesprochen werden. Sachkundig eingesetzt ist die Industriebeleihung durch Pfandbriefinstitute dann nicht nur unter Rentabilitätsaspekt zur langfristigen Industriefremdfinanzierung geeignet, indem sie die Errichtung rationeller Fer-

---

12) Für die weitere Zukunft, die eine ständige Verschiebung der Relation zwischen Bau- und Einrichtungsinvestitionen zugunsten letzterer erwarten läßt - vgl. Krengel, Rolf: Anlagevermögen, Produktion und Beschäftigung der Industrie im Gebiet der Bundesrepublik von 1924 - 1956. Sonderhefte des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung. Neue Folge Nr. 42, Berlin 1958, S. 21 f. - erscheint das allerdings in Frage gestellt. Inwieweit es späterhin zu einer stärkeren Einbeziehung der Einrichtungsinvestitionen in die Beleihungswerte kommen kann, muß hier offen bleiben.

tigungsaggregate ermöglicht, sondern auch unter Liquiditätsaspekt. Sie erübrigt unsachgemäße kurzfristige Finanzierungen langfristiger Investitionen, aus denen häufig Gefährdungen der Unternehmensliquidität und damit des Unternehmensbestandes erwachsen, ohne - ob ihrer Langfristigkeit und faktischen Unkündbarkeit - selbst diesbezügliche Gefahren zu setzen. Insoweit sie dadurch die kurzfristige Verschuldung der Industrieunternehmen mindert, ohne deren kurzfristige Kreditreserven entsprechend zu senken,[13] hat sie darüber hinaus zusätzliche unternehmensstabilisierende Effekte. Das beliehene Industrieunternehmen kann bei Liquiditätsanspannungen nunmehr auf eine größere Kreditreserve zurückgreifen.

Mit der so der Bejahung risikomäßiger Unbedenklichkeit der Industriebeleihungen gegenübergestellten Bejahung ihrer ausreichenden Eignung zur langfristigen Industriefinanzierung sind die zwei grundlegenden Voraussetzungen eines Realkreditangebotes der Pfandbriefinstitute an die Industrie und einer Realkreditnachfrage der Industrie gegenüber den Pfandbriefinstituten gewährleistet. Auf der Grundlage des Kreises der über ausreichend ökonomisch fungible Fertigungsstätten verfügenden und auch sonst unter Sicherheitsaspekt für eine Beleihung akzeptablen Industrieunternehmen ist damit der Weg frei, für die Zukunft eine realistische Abschätzung dieser beiden Größen zu versuchen. Auf der Grundlage des genannten Kreises von Unternehmen gilt es, unter möglichst realistischer Abschätzung des künftigen langfristigen Industriekreditbedarfs sowie der um dessen Deckung konkurrierenden industriellen Fremdfinanzierungsmöglichkeiten, die künftig möglich erscheinende industrielle Realkreditnachfrage gegenüber den Pfandbriefinstituten abzuschätzen.[14] Gleichermaßen gilt es, unter möglichst realistischer Abschätzung der künftigen Pfandbriefemmissionsmöglichkeiten, das künftig möglich erscheinende Realkreditangebot der Pfandbriefinstitute gegenüber der Industrie abzuschätzen. Sind dabei selbstredend

---

13) Bei ausreichender Zusammenarbeit zwischen Pfandbriefinstituten und Geschäftsbanken ist dieses Resultat durchaus wahrscheinlich.

14) Zu deren jeweils zuletzt angebotenen Konditionen - siehe folgende Fußnote.

auch keine Quantifizierungen möglich, so scheint es doch erstens möglich und von Interesse auszumachen, welche der beiden Größen mit Wahrscheinlichkeit die kleinere ist. Zweitens scheint es möglich und von Interesse, diese kleinere Größe im Rahmen der gesamten langfristigen Industriefremdfinanzierung und im Rahmen des gesamten Pfandbriefinstitutskreditgeschäftes als beachtlich oder nicht beachtlich zu qualifizieren. Denn auf der Grundlage des Kreises der für eine Beleihung akzeptablen Industrieunternehmen bestimmt die jeweils kleinere Größe den Umfang der Realisationsmöglichkeiten des industriellen Realkredits der Pfandbriefinstitute. Die Quote der jeweils für eine Beleihung akzeptablen Industrieunternehmen von der Gesamtzahl der Industrieunternehmen bildet dabei unter der Voraussetzung, daß alle diese Unternehmen zu den ihnen (zuletzt) gebotenen Konditionen Realkredit bei den Pfanbriefinstituten aufnehmen wollen und deren Mittelaufkommen aus Pfandbriefemissionen alle diese Kreditierungen erlaubt,[15] die geschäftsfallmäßig höchstmögliche Realisationschance des industriellen Realkredits der Pfandbriefinstitute. Die der Verfügung dieses Kreises von Industrieunternehmen unterworfenen Beleihungswerte multipliziert mit den für wirtschaftlich erststelligen Realkredit jeweils höchstzulässigen Beleihungsquoten markieren die betragsmäßig höchstmögliche Realisationschance des industriellen Realkredits der Pfandbriefinstitute. Wir möchten uns die grobe Schätzung erlauben, daß rund ein Drittel aller deutschen Industrieunternehmen und - nach Abzug der 'Kleinst'- und 'Großunternehmen' mit unter 10 bzw. über 1 000 Beschäftigten - gut zwei Drittel

---

15) Es kann im Zusammenhang des hier zu Erklärenden wohl davon abgesehen werden, daß die Pfandbriefinstitute ihre Konditionen jeweils nur für den Fall spezifizieren werden, daß ihre Mittel auch die tatsächliche Kreditgewährung erlauben. Von bietbaren Konditionen zu sprechen, wäre indessen auch nicht besser, da sich das 'Bietbare' gleichfalls erst aufgrund der Konditionen des Pfandbriefabsatzes ausmachen läßt. Ohne Hinweis auf die '(zuletzt) gebotenen Konditionen' wäre andererseits die Realkreditnachfrage der Industrie unverbindlich und kein Hinweis auf die Realisationsmöglichkeiten von Industriebeleihungen. Sie würde dann nur einen Kreditwunsch, aber noch keine Bereitschaft zur Realisation einer Kreditbeziehung (Akzept) ausdrücken.

aller dann verbleibenden industriellen Klein- und Mittelunternehmen solcherart für eine langfristige Fremdfinanzierung durch die Pfandbriefinstitute in Frage kommen.[16)]

---

16) Die Quote der ausreichend ökonomisch fungiblen industriellen Fertigungsstätten an der Gesamtzahl der künftigen industriellen Fertigungsstätten wollen wir grob auf rund 70 % schätzen. Die Differenz zu den als zu rund einem Drittel für beleihungsfähig erachteten Industrieunternehmen ist dabei u.E. nur zum kleineren Teil durch den Umstand bedingt, daß viele mittlere und kleine Unternehmen aufgrund der Qualität ihrer Unternehmensführungen oder unternehmensexterner Risiken als nicht beleihungsfähig gelten müssen und zahlreiche Industrieunternehmen über mehrere Betriebsstätten verfügen. Zum größeren Teil ist sie dadurch bedingt, daß gerade viele der industriellen Fertigungsstätten, deren ausreichende ökonomische Fungibilität ohne Zweifel ist, sich nicht im Eigentum der sie benutzenden Unternehmen befinden, sondern an sie regelmäßig nur vermietet sind. Das gilt insbesondere für die Kleinstunternehmen mit unter 10 Beschäftigten - die, wie sich aus der Industrieberichterstattung über die Betriebe (örtliche Einheiten) entnehmen läßt - rund die Hälfte aller deutschen Industrieunternehmen stellen dürften - aber auch für viele Kleinbetriebe.[I)] Obschon es nun bei einer Beleihung keineswegs erforderlich ist, daß der Pfandgeber und persönliche Schuldner identisch sind, so wird sich doch die Verwendung der Industriebeleihung zur eigentlichen Industriefinanzierung im großen und ganzen auf den Kreis der über eigene Fertigungsstätten verfügenden Industrieunternehmen beschränken. Dabei kann und wird selbstverständlich der Eigenerwerb einer Fertigungsstätte oft im Zusammenhang mit ihrer Beleihung stehen. Den Pfandbriefinstituten indessen dürften auch bei der (endgültigen) Finanzierung dieser vermieteten Industriebauten, soweit sie ausreichend ökonomisch fungibel sind, immerhin nennenswerte Geschäftsmöglichkeiten zufallen. Insbesondere dürfte sich eine Zusammenarbeit mit den Leasinginstituten bei der Finanzierung von diesen zu erstellender oder zu erwerbender Industriestätten anbahnen. Unter Risikoaspekt haben diese Beleihungen, bei denen die Pfandbriefinstitute auch auf das Leasinginstitut als Kreditnehmer zurückgreifen können, sogar einen Vorzug.[II)] Auf diese möglichen Industriebeleihungen der Pfandbriefinstitute, die wir - da sie sich auf Finanzierung einer den Industrieunternehmen entzogenen Funktion beziehen - nicht als Industriefinanzierung im eigentlichen Sinne bezeichnen möchten, wollen wir im folgenden nicht näher eingehen. Der Hinweis auf diese Geschäftsmöglichkeit hier scheint ausreichend. Bei der weiteren Behandlung der Industriebeleihungen als Industriefinanzierung wollen wir daher auch das Leasing als mögliche Konkurrenz der so verstandenen Industriebeleihung betrachten.

I) Die Quote der nicht über eigene Fertigungsstätten verfügenden Industrieunternehmen an der Gesamtzahl der Industrieunternehmen (incl. nichthandwerkl. Kleingewerbe) in der Bundesrepublik Deutschland ist nicht bekannt.

II) Rüchardt, Konrad und Steffan, Franz: Der Bodenkredit..., a.a.O. S. 235.

Unter wirklichkeitsnahen Annahmen über den künftigen Bedarf der mittleren und kleinen Industrie an langfristigen Fremdmitteln und dessen alternative Deckungsmöglichkeiten als den Bestimmungsgrößen der möglichen industriellen Nachfrage nach Pfandbriefinstitutsdarlehen und unter wirklichkeitsnahen Annahmen über die künftigen Pfandbriefemissionsmöglichkeiten der Pfandbriefinstitute als der - unter Berücksichtigung der traditionellen Geschäftsmöglichkeiten - Bestimmungsgröße des möglichen Industriekreditangebots der Pfandbriefinstitute sei im folgenden zu beantworten versucht, ob ein beachtlicher Teil dieser 'theoretisch maximalen Realisationsmöglichkeit des industriellen Realkredits der Pfandbriefinstitute' künftig tatsächlich realisierbar erscheint.

In der Wirtschaftspraxis sowie in der Wirtschaftsliteratur herrscht weitgehend Einigkeit darüber, daß der industrielle Investitionsbedarf und damit der langfristige industrielle Kapitalbedarf künftig mit Sicherheit weiter wachsen werden. Eine Fülle bereits getätigter technischer Erfindungen und Entdeckungen harrt bekanntlich der industriellen Auswertung. Dabei wird die im Zuge des technischen Fortschritts steigende Kapitalintensität der industriellen Produktion zu immer mehr langfristigem Kapitalbedarf führen, die Relation zwischen kurz- und langfristigem industriellen Kapitalbedarf wird sich immer mehr zugunsten des letzteren verschieben. Im Bereich der Mittel- und Kleinindustrie ist zudem vielfach - bedingt durch die oft geringeren Selbstfinanzierungsmöglichkeiten - noch ein beträchtlicher Investitionsrückstand gegenüber der Großindustrie festzustellen.
Die Möglichkeiten, diesen bedeutenden und wahrscheinlich wachsenden langfristigen Kapitalbedarf in Eigenfinanzierung zu decken, werden künftig - gemessen am Kapitalbedarf - wahrscheinlich nicht wesentlich besser sein als in der Vergangenheit und damit nicht voll ausreichen: Die Möglichkeiten der Selbstfinanzierung mögen sich je nach Konjunkturlage kurzfristig verbessern oder verschlechtern, a long werden sie in bezug auf das erforderliche Investitionsvolumen wohl keinen größeren Umfang annehmen als in den letzten Jahren. Die Möglichkeiten der Beteiligungsfinanzierung haben sich zwar in letzter Zeit ohne Zweifel ver-

bessert und werden sich künftig mit fortschreitender Vermögensbildung in mittelständischen Schichten weiterhin verbessern. Dieser Finanzierungsart sind indessen schon wegen ihrer vielfach unzuträglich empfundenen Begleiterscheinungen - Mitarbeit, Mitentscheidung, Einspruchsrechte, vielfach auch überhöhte Gewinnerwartungen - wohl immer engere Grenzen gezogen.
Fazit: Auch wenn man in Rechnung stellt, daß oft gerade die umsichtigsten der mittleren und kleinen Industrieunternehmer bzw. -unternehmensleiter sich vor langfristiger Verschuldung, insbesondere hypothekarischer Belastung der Fertigungsgrundstücke, scheuen und selbst dringliche größere Investitionsvorhaben erst dann verwirklichen, wenn sie sie aus eigener Kraft finanzieren können, wird die mittlere und kleine Industrie künftig mit großer Wahrscheinlichkeit eine beachtliche und steigende Nachfrage nach langfristigen Krediten entwickeln.

Doch inwieweit könnte und würde sich diese Nachfrage den Pfandbriefinstituten zuwenden? Denn unverkennbar haben sich in den letzten Jahren alle Institutsgruppen der deutschen Kreditwirtschaft verstärkt bzw. mehr oder minder erstmalig dem langfristigen Industriekreditgeschäft zugewendet.[17,18)]

17) Vgl. Baumann, Horst: Strukturwandel des Volksbankenkredits. In: Wandlungen im Kreditgeschäft. Der Volkswirt, Beiheft zu Nr. 43 vom 26.10.1962, S. 31-34; Deuß, Hanns: Wandlungsprozesse der Industriefinanzierung, ebenda, S. 20-23; Hoffmann, Josef: Das mittelständische Industriegeschäft der Sparkassen, ebenda S. 24-26; Trautmann, Walter: Zur längeren Frist, ebenda S. 5.

18) Langfristige Ausleihungen an Nichtbanken, langfristige Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private und durchlaufende Kredite ausgewählter Bankengruppen.[I)]

| Institutsgruppe | Datum | Langfristige Ausleihungen an Nichtbanken | | Langfristige Kredite an Wirtschaftsunternehmen u.Private [II)] | | Durchlaufende Kredite |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Mio DM | % | Mio DM | % | Mio DM |
| Alle Bankengruppen | Dez.57 | 42.207,6 | 100 | 40.720,3 | 100 | 13.764,9 |
| | " 1960 | 71.994,7 | 171 | 64.953,5 | 160 | 17.905,0 |
| | 1963 | 115.952,4 | 275 | 102.434,5 | 252 | 24.558,3 |
| Kreditbanken | 1957 | 4.469,0 | 100 | 4.774,8 | 100 | 838,6 |
| | 1960 | 6.823,9 | 153 | 6.728,3 | 141 | 951,6 |
| | 1963 | 10.561,8 | 236 | 10.045,3 | 210 | 1.631,8 |
| davon: Großbanken | 1957 | 970,2 | 100 | 1.077,0 | 100 | 160,1 |
| | 1960 | 1.189,6 | 123 | 1.166,1 | 108 | 123,1 |
| | 1963 | 1.814,6 | 187 | 1.697,4 | 158 | 228,5 |
| Sparkassen + Girozentralen | 1957 | 17.671,1 | 100 | 16.154,4 | 100 | 3.993,4 |
| | 1960 | 32.170,4 | 182 | 28.302,0 | 175 | 5.517,4 |
| | 1963 | 52.447,3 | 297 | 46.059,1 | 285 | 7.151,3 |
| Gewerbl.Kreditgenossensch. + gewerbl.Zentralkassen | 1957 | 540,1 | 100 | 763,1 | 100 | 317,7 |
| | 1960 | 1.292,0 | 239 | 1.455,1 | 191 | 321,6 |
| | 1963 | 2.780,9 | 515 | 2.875,4 | 377 | 314,0 |
| Kreditinstitute m. Sonderaufg. | 1957 | 4.946,2 | 100 | 4.806,0 | 100 | 5.935,3 |
| | 1960 | 6.940,6 | 140 | 5.341,3 | 111 | 7.054,4 |
| | 1963 | 10.565,3 | 218 | 6.852,1 | 143 | 9.572,4 |

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank

I) ab 1960 incl. Saarland

II) Teilbetrag der Bilanzposition 'Langfristige Ausleihungen an Nichtbanken' und Teilbetrag der Bilanzposition 'Durchlaufende Kredite'.

Prozentwerte vom Verfasser errechnet.

Die zuletzt gestellte Frage ist eine Frage nach allen alternativen **langfristigen** Fremdfinanzierungsmöglichkeiten der Industrie und deren Surrogaten.[19] Sie ist damit eine Frage nach den Wettbewerbspositionen all der Institutsgruppen der deutschen Kredit- und Versicherungswirtschaft in bezug auf die Pfandbriefinstitute, deren Konkurrenz die Pfandbriefinstitute auf dem Gebiet der lanfristigen Industriefinanzierung sicher vorfinden würden, der Geschäfts- oder Kreditbanken, Sparkassen und Girozentralen,[20] Kreditgenossenschaften und genossenschaftlichen Zentralkassen, Spezialkreditinstitute, Versicherungsunternehmen, insbesondere Lebensversicherungen[21] und schließlich der - eine langfristige Industriefinanzierung erübrigenden - Leasingbanken.
Etwaig erst zu errichtende Institute - erinnert sei an die wohl endgültig der Ablehnung verfallene Idee einer 'industriellen Investitionssparkasse'[22] und die einer, für die

---

19) Miete und Pacht von Industriestätten und -anlagen.

20) Die Girozentralen, die als Landesbank (auch Gemeindebank, Provinzialbank, Kommunale Landesbank, Landeskommunalbank)-Girozentrale und als Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank Pfandbriefe emittiert haben, müssen als öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten und damit Pfandbriefinstitute in Tätigkeit gelten. Das trifft für die große Mehrzahl aller Girozentralen zu (!).

21) Die Versicherungsunternehmen treten in der Industriefinanzierung zumeist in Verbindung mit Kreditbanken, Finanzmaklern und Spezialkreditinstituten auf - siehe die folgenden Ausführungen.
Von den durch Finanzmakler vermittelten, nicht laufzeitkonform, sondern revolvierend refinanzierten Schuldscheindarlehen (Revolvingkrediten) wird hier als einer möglichen Konkurrenz für die Pfandbriefinstitutsdarlehen von vornherein abgesehen. Das findet seine Berechtigung im vergleichweise geringen Umfang dieser Kredite und insbesondere in den dabei - gegenüber dem 'Bankenschuldscheindarlehen' - noch gesteigerten Ansprüchen an die Kreditnehmer ('erste Adressen').

22) Mayer, Otto: Die Investitionssparkasse. Eine Studie zum Problem der Investitionsfinanzierung bei nicht emissionsfähigen Unternehmen, Dissertation, München 1958.

Belange der Mittel- und Kleinunternehmen zu schaffenden 'Bundeskreditkasse'[23] als Beispiele für die Vielzahl derartiger Anregungen und Projekte - werden in diesen Konkurrenzvergleich nicht einbezogen. Desgleichen werden die ungemein zahlreichen aus öffentlichen Mitteln, aus ERP-Mitteln, Haushaltsmitteln des Bundes und der Länder gespeisten und/oder zinssubventionierten Industriekreditierungen, die zumeist durch Spezialkreditinstitute und zu einem großen Teil über die Geschäftsbanken (in 'Hausbankfunktion') abgewickelt werden, nicht in dem anstehenden Konkurrenzvergleich berücksichtigt. Bei ihren gegenwärtigen Konditionen wäre die Konkurrenzposition dieser Fremdfinanzierungsmöglichkeiten mit Subventionscharakter gegenüber dem, was die Pfandbriefinstitute bieten könnten, ohne Zweifel eine überlegene. Es darf aber billig angenommen werden, daß die öffentliche Hand der verkehrswirtschaftlichen Ordnung in der Bundesrepublik Deutschland insoweit gerecht wird, daß sie dort, wo sich ausreichende kommerzielle Kreditmöglichkeiten eröffnen, den Einsatz von Steuergeldern unterläßt.[24,25,26]

---

23) Vgl. Bericht der Bundesregierung über die Kreditversorgung der kleinen und mittleren Betriebe in der Wirtschaft vom 15. Juli 1963. Drucksache IV/1444 des Deutschen Bundestages.

24) In § 2 Abs. I Ziff. 1 des Gesetzes über die Kreditanstalt für Wiederaufbau in der Fassung vom 18.10.1961 (BGBl. I S. 1878) ist dieser Forderung ausdrücklich Rechnung getragen: Die Kreditanstalt für Wiederaufbau soll nur insoweit Darlehen gewähren, als "andere Kreditinstitute nicht in der Lage sind, die erforderlichen Mittel aufzubringen".

25) Für den Fall, daß unsere folgende Konkurrenzanalyse dem industriellen Realkredit der Pfandbriefinstitute wirtschaftspraktische Möglichkeiten zuerkennt, die eine andere kommerzielle Kreditquelle nach derzeitiger Einsicht nicht wahrnehmen kann, darf es im Gegenteil als eine große Aufgabe des industriellen Pfandbriefinstitutskredites gelten, diese systemfremden öffentlichen Kreditierungen - die stets im Verdacht stehen, Steuergelder zu 'verschenken' - in weiteren Bereichen überflüssig zu machen.

26) Öffentliche Bürgschaften für kommerzielle Kredite, etwa für globale Schuldscheindarlehen an die mittelständische Industrie, wollen wir indessen realistischerweise noch als in Rechnung zu stellende Konkurrenzfakten für die Pfandbriefinstitute betrachten.

Auf dem so verbleibenden 'Wettbewerbsterrain langfristiger Industriefremdfinanzierung' scheint zunächst ein Umstand für die Wettbewerbspositionen der obengenannten Institute bzw. Institutsgruppen in bezug auf die Wettbewerbsposition der Pfandbriefinstitute (oder umgekehrt) von grundlegender Bedeutung zu sein: Von den drei für diese Institute relevanten langfristigen Geldbeschaffungsmöglichkeiten

a) durch Einlagen (Sicht-, Termin- oder Spareinlagen),
b) durch Beitragszahlungen (Versicherungsprämien) und
c) durch Emission von Schuldverschreibungen auf dem Kapitalmarkt

gilt die letztere allgemein als die teuerste. Die Pfandbriefinstitute müssen infolgedessen gegenüber den sich durch Einlagen oder Prämienzahlungen refinanzierenden Instituten als 'Grenzanbieter' (Grenzkreditquelle) gelten, die bei nachlassenden Geschäftsmöglichkeiten von diesen unterboten und aus dem Markt gedrängt werden können.[27] Das gilt zumal im Hinblick auf die Kreditausreichungs- und -verwaltungskosten, die wir bei allen hier betrachteten Instituten als überschlägig gleich hoch veranschlagen müssen. In der Tat sind im traditionellen Realkreditgeschäft die Pfandbriefinstitute zu Zeiten - in bezug auf den Pfandbriefzins - stark nachgebender Hypothekenzinsen mehrfach von den Sparkassen und Versicherungen, ihren wichtigsten Konkurrenten im traditionellen Realkreditgeschäft, in spürbarer Weise aus dem Markt gedrängt worden. Ein solches - sich in geringem Neugeschäft zeigendes - zwischenzeitliches Schrumpfen ihrer Geschäftsmöglichkeiten hat dabei besonders

---

27) Auch wenn man - da stichhaltige Bankkostenrechnungen bekanntlich fehlen - den Hinweis auf die unterschiedlichen Geldbeschaffungskosten nicht gelten lassen will, ist diese sich aus allgemein nachlassenden Geschäftsmöglichkeiten für die Pfandbriefinstitute ergebende Konsequenz unter einem anderen Gesichtspunkt zu ziehen: Die Geldbeschaffungskosten betreffend a) und b) sind - ganz im Gegensatz zu denen betreffend c) - weitgehend (zeit)fix. Die Ablehnung von Einlagen und Beitragszahlungen mit dem Hinweis auf deren schlechte Anlagemöglichkeit wäre zudem praktisch unmöglich, Sparkassen und Versicherungsunternehmen müssen und werden daher im Gegensatz zu den Pfandbriefinstituten im Anlagengeschäft bleiben.

immer in den Hypothekengrößen(Kreditgrößen)-Klassen stattgefunden, in denen die Sparkassen und Hypothekenbanken stärker konkurrieren. Doch hat sich die Lage infolge der immer wieder rasch ansteigenden Realkreditnachfrage stets schnell insoweit wieder normalisiert, als die Pfandbriefinstitute, insbesondere die Hypothekenbanken, auf breiter Front wiederum in das Geschäft kamen. Hinsichtlich des Industriebeleihungsgeschäfts dürfte in der wachsenden Wirtschaft mindestens genau dasselbe zu erwarten sein. Der langfristige Industriekreditbedarf wird trotz des Auftretens der Leasingbanken mit steigendem Produktionsmittelbestand in der Industriewirtschaft sicher weiter steigen.[28)] Die Versicherungsunternehmen dürften zudem kaum ein Interesse daran haben, der Industrie (als Letztkreditnehmer) in größerem Umfang langfristige Kredite zu einem Effektivzinssatz einzuräumen, der in einer Relation zum herrschenden Zinssatz der Rentenmarktpapiere steht, die den Pfandbriefinstituten keinen ausreichenden Gewinn mehr ermöglicht. Durch die regelmäßige Einschaltung der Geschäftsbanken dürften die Kreditvergabe- und -verwaltungskosten bei solchen Krediten der Versicherungsunternehmen kaum niedriger sondern eher etwas höher sein als die der Pfandbriefinstitute.[29)] Folglich dürfte auf diese Weise immer bald der Punkt erreicht sein, wo die verstärkte Anlage in Rentenwerten für sie vorteilhafter wird.

---

28) Daß die Leasingbanken, die durch ihre Art der Bereitstellung von Industrieanlagen eine langfristige Finanzierung derselben durch die sie nutzenden Industrieunternehmen erübrigen, den langfristigen industriellen Kreditbedarf im gesamtwirtschaftlichen Maßstab jemals spürbar mindern, steht wohl kaum zu erwarten. Allenfalls können sie wohl die Proportion seines Wachstums in bezug auf den wachsenden industriellen Produktionsmittelbestand verringern. Für die Industrieunternehmen, die - abgesehen von der zur Finanzierung anstehenden Investition - über beleihbares Vermögen verfügen und daher für Geber langfristigen Industriekredits besonders interessant sind, dürfte sich übrigens bei den derzeitigen Konditionen der Leasingbanken eine langfristige Kreditaufnahme zwecks Eigenerwerbs der beabsichtigten Investitionen noch des längeren als vorteilhafter empfehlen.

29) Nähere Anmerkungen zu den formal durch die Geschäftsbanken gewährten, in wirtschaftlicher Betrachtung aber nur vermittelten sogenannten Schuldscheindarlehen der Versicherungswirtschaft siehe unten Fußnote 38 S. 162

Nur im Rahmen der Verwirklichung einer - mehr oder weniger vorgefaßten - Anlagenstreuung werden die langfristigen Industriekredite der Versicherungen denen der Pfandbriefinstitute preislich Konkurrenz machen können. In diesem Rahmen haben sie es bislang auch im traditionellen Beleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute nur getan.[30]

Die bisherige Kreditpolitik der Geschäftsbanken, die nur geringe Durchführung der Transformationsfunktion in ihrem Bereich durch geringe Ausschöpfung der Liquiditätsrichtsätze,[31] im wesentlichen weiterhin zugrunde gelegt, darf mit großer Wahrscheinlichkeit festgestellt werden, daß die sich aus Einlagen und Beitragszahlungen refinanzierenden Institute den langfristigen Industriekreditbedarf künftig nicht annähernd voll decken

---

30) Die Versicherungsunternehmen wollen und werden die Pfandbriefinstitute daher ihrerseits weder im traditionellen Beleihungsgeschäft noch im Industriebeleihungsgeschäft voll aus dem Markt drängen, wie das sehr wohl u.U. in den Intentionen der Sparkassen in bezug auf die privaten Hypothekenbanken liegen könnte. Doch ist auf dem Hintergrund eines langfristigen Wandels der Sparformen, insbesondere der relativen Verstärkung des kollektiven Sparens (Versicherungssparen), dieser Konkurrenz bei Abschätzung der Geschäftsmöglichkeiten für Pfandbriefinstitute im Industriebeleihungsgeschäft eine besondere Aufmerksamkeit zu widmen.

31) Den langfristigen Krediten der Kreditbanken und insbesondere der Großbanken an Wirtschaftsunternehmen und Private - in denen ohnehin noch durchlaufende Kredite enthalten sind - stehen zu einem sehr beachtlichen Teil aufgenommene langfristige Darlehen gegenüber:

| Instituts-gruppe | Datum | Langfristige Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private | | Aufgenommene langfristige Darlehen | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Mio DM | % | Mio DM | % |
| Kredit-banken | Dez.1957 | 4.774,8 | 100 | 2.719,2 | 100 |
| | " 1960 | 6.728,3 | 141 | 3.799,3 | 140 |
| | " 1963 | 10.045,3 | 210 | 5.253,8 | 193 |
| davon: Groß-banken | Dez.1957 | 1.077,0 | 100 | 815,7 | 100 |
| | " 1960 | 1.166,1 | 108 | 998,3 | 122 |
| | " 1963 | 1.697,4 | 158 | 1.222,6 | 150 |

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank
Ab 1960 incl. Saarland
Prozentwerte vom Verfasser errechnet.

können. Das gilt auch dann, wenn alle übrigen Institute, insbesondere die Kreditgenossenschaften (Volksbanken), sich weiterhin verstärkt dem langfristigen Industriekredit zuwenden. Folglich wird sich der Zinssatz für langfristige Industriekredite (Industriehypothekenzins) im allgemeinen auf einer Höhe halten, die den Pfandbriefinstituten - und ihrer sich gleichfalls mit Kapitalmarktmitteln refinanzierenden Konkurrenz - ausreichende Geschäftsmöglichkeiten bietet.
Hinsichtlich der Kredithöhen (Beleihungsquoten) - einem wichtigen Feld der Wettbewerbspolitik - können die Pfandbriefinstitute mit den Sparkassen und Versicherungen, ihren beiden wichtigsten Konkurrenten im traditionellen Beleihungsgeschäft, durchaus konkurrieren. Die Sparkassen folgen in ihrem langfristigen Kreditgeschäft im allgemeinen streng dem Prinzip der wirtschaftlich erststelligen Beleihung. Für die Versicherungsunternehmen läßt das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bauspar-wesen, das aufgrund des Versicherungsaufsichtsgesetzes einen entscheidenden Einfluß auf die Kapitalanlagenpolitik der Versicherungsunternehmen ausübt, z.Zt. sogar nur Beleihungen bis zu 40 % des - Zubehör und Ausstattung einbegreifenden - Grundstückszeitwertes zu.[32)]
Hinsichtlich der Kreditfristen dürfte in punkto 'Regelung der Darlehenskündigung von seiten des Kreditgebers' für die Darlehen der Pfandbriefinstitute im allgemeinen sogar eine gewisse Präferenz gegenüber den Darlehen aller anderen Institute zu verzeichnen sein.

Es fragt sich indessen, ob auf dem Markt langfristiger Industriekredite überhaupt insoweit ein allgemeiner Wettbewerb herrscht, daß die herausgestellten - und für das herkömmliche Realkreditgeschäft praktisch bestätigten - Wirkungen aus dem beschränkten Spielraum der Pfandbriefinstitute bei der Preisstellung ihrer Kredite sich im Industriebeleihungsgeschäft voll

---

32) Soweit die anderen Konkurrenten der Pfandbriefinstitute - insbesondere die in ihrer Emissionskraft und damit in ihren Geschäftsmöglichkeiten allerdings sehr beschränkte Industriekreditbank AG, Düsseldorf, als einschlägiges Spezialkreditinstitut - u.U. höhere Kredite bieten, ist immerhin anzumerken, daß die Pfandbriefinstitute auch im Zusammenhang mit Pfandbriefrefinanzierungen höhere Kredite gewähren können. Nämlich dann, wenn sie den eine erststellige Beleihung überschießenden Kreditbetrag aus Eigenmitteln gewähren.

entfalten können. Es fragt sich, ob im langfristigen Industriekreditgeschäft nicht ein anderer Umstand die Wettbewerbsposition der meisten der hier relevanten Pfandbriefinstitute in bezug auf viele andere Bankinstitute stärker oder zumindest genau so stark bestimmt. Gedacht ist hierbei an den Umstand, daß viele Bankinstitute mit den Industrieunternehmen durch Besorgung ihres Zahlungsverkehrs und Alimentierung ihres kurzfristigen Kreditbedarfs in einem dauernden engeren Kontakt stehen, der gegenüber den meisten Pfandbriefinstituten[33)] und einem Teil ihrer Mitbewerber fehlt. Da sehr viele mittlere und kleine Industrieunternehmen das Bedürfnis haben, weitergehende und längerfristige Kreditwünsche zuerst mit ihrer ständigen Bankverbindung zu beraten - und sich dieses Vorgehen im Interesse einer befriedigenden kurzfristigen Kreditierung oft auch empfiehlt -, haben diese Kreditinstitute eine starke Präferenz im langfristigen Industriekreditgeschäft, falls sie selbst langfristige Kredite gewähren wollen.

Als sicher dürfte in dieser Hinsicht anzunehmen sein, daß für die Pfandbriefinstitute - mit Ausnahme der Landesbank-Girozentralen - aus dem großen Kreis der zumeist kleinen Industrieunternehmen, deren Zahlungsverkehr und kurzfristiger Kredit von den Sparkassen besorgt bzw. gedeckt wird, kaum akzeptable Beleihungsmöglichkeiten erwachsen werden. Für die Landesbank-Girozentralen dürften sich indessen über die Sparkassen durchaus nennenswerte Geschäftsmöglichkeiten ergeben. Für alle die Fälle, in denen sich eine Sparkasse aus satzungsrechtlichen oder allgemein liquiditätspolitischen Gründen außerstande sieht, einen Einzelkredit allein aufzubringen, bleibt ihr der gern und immer häufiger beschrittene Weg des Metageschäfts mit ihrer Landesbank-Girozentrale. Soweit diese ihr überschriebene Grundpfandrechte an dem zu beleihenden Objekt in die Pfandbriefdeckung einstellt und ihren Kreditanteil bzw. auch den Betrag des ihr als Ganzes vermittelten Kreditgeschäfts aus Pfandbrief-

33) Mit Ausnahme der sogenannten (atypischen) gemischten Hypothekenbanken und der gemischten öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten.

mitteln gewährt, gibt sie Kredit in ihrer Eigenschaft als Pfandbriefinstitut.

Desgleichen dürften sich aus dem Kreis der von Kreditgenossenschaften betreuten - ebenfalls zumeist kleinen - Industrieunternehmen nur für die Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG, Hamburg-Berlin, deren langfristigen Kredit die Volksbanken bei Bedarf vermitteln, Geschäftsmöglichkeiten ergeben. Alle Anzeichen sprechen dafür, daß die Kreditgenossenschaften sich selbst künftig im langfristigen Industriekreditgeschäft stärker engagieren wollen. Dabei steht ihnen eine enge Zusammenarbeit mit den genossenschaftlichen Zentralkassen und der Deutschen Genossenschaftskasse offen, die durch das Dritte Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Genossenschaftskasse vom 4.4.1957 (BGBl. I S. 370 f.) das Recht zur Ausgabe von Schuldverschreibungen (Emissionsrecht) erhalten hat und über ihre Emissionen langfristige Mittel bereitstellen kann.

In ebenderselben Weise wie Sparkassen und Kreditgenossenschaften werden die sogenannten gemischten Hypothekenbanken und öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten, alle jene Institute, die neben ihrer Grundkredit- oder Hypothekenabteilung eine sogenannte Bankabteilung haben, in der Industriekundschaft dieser Bankabteilung den Anknüpfungspunkt für ein etwaiges langfristiges Industriekreditgeschäft finden.

Die reinen Hypothekenbanken[34] - abgesehen von der als Spezialfall erwähnten Deutschen Genossenschafts-Hypothekenbank- sind damit hinsichtlich ihrer Industriegeschäftsmöglichkeiten im wesentlichen auf die Industriekundschaft der Geschäfts- oder Kreditbanken verwiesen, und zwar insoweit, als die Geschäftsbanken nicht gleichfalls selbst künftig die langfristigen Industriekreditierungen wahrnehmen wollen. Das steht in beachtlichem Umfang nicht zu erwarten. Weder deutet sich im Bereich

---

34) Die reinen öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten sind z.Zt. ausschließlich Spezialinstitute mit mehr oder weniger eng umrissenen Aufgabengebieten, die zunächst in großem Umfang kaum für das Industriebeleihungsgeschäft in Frage kommen dürften. - Siehe oben Grundlegung.

der Geschäftsbanken eine stärkere langfristige Kreditgewährung aus Spar-, Termin- und Sichteinlagen durch wesentlich stärkere Ausschöpfung der Liquiditätsrichtsätze als bislang an, noch steht die Emission von Bankobligationen zu erwarten. Selbst wenn es späterhin zur Emission von Bankobligationen zwecks fristgerechter Refinanzierung langfristiger Industriekreditgewährungen der Geschäftsbanken kommen sollte, so steht das keinesfalls in einem Umfang zu erwarten, daß damit ein größerer Teil des langfristigen Industriekreditbedarfs der Geschäftsbankenkundschaft gedeckt werden könnte. Die Voraussetzung, unter der wir oben die Behauptung der Pfandbriefinstitute in einem unterstellten Preiswettbewerb konstatierten, daß sich die Kreditpolitik der Geschäftsbanken im wesentlichen nicht ändere, wollen wir damit ausdrücklich bestätigen und als Erwartung vorgeben.

Den reinen Hypothekenbanken steht damit die Geschäftsaufnahme mit einem sehr beachtlichen Teil der überhaupt für sie in Frage kommenden Industrieunternehmen - einen Teil der Klein- und nahezu die gesamte Mittelindustrie umfassend - grundsätzlich offen.

Dabei steht es u.E. auch kaum oder nur in geringem Umfang zu erwarten, daß die Schuldscheindarlehen der Versicherungswirtschaft den Pfandbriefinstituten im Kreis der ihnen adäquaten industriellen Geschäftspartner, nämlich der mittleren Industrieunternehmen,[35] starke Konkurrenz machen werden. Obschon freilich diese Schuldscheindarlehen in den Augen vieler Beobachter als Finanzierungsmittel der nicht emissionsfähigen Industrie ihren eigentlichen sinnerfüllten Platz in der deutschen Kredit-

---

35) So dürfte es die Pfandbriefinstitute, insbesondere die Hypothekenbanken, schon aus allgemeinen Rentabilitätserwägungen nicht berühren, wenn die Masse der kleinen Hypotheken von den Sparkassen und Kreditgenossenschaften gewährt wird. Da die mit der Ausreichung und Verwaltung eines Darlehens verknüpften Kosten sowie der damit verbundene Personal- und Sachmitteleinsatz ungeachtet der Höhe des Darlehens weitgehend gleich (kreditfallfix) sind, sind die kleinen hypothekarischen Darlehen weniger lukrativ.

organisation fänden,[36] haben sie bislang viel mehr die emissionsfähige Großindustrie von Aktien- und Obligationenemissionen abgehalten als der nichtemissionsfähigen Industrie langfristige Mittel zugeführt.[37] Daß sich das Schuldscheindarlehen der nicht emissionsfähigen Industrie stärker erschließen und damit zu einer Konkurrenz für die Pfandbriefinstitute werden wird, ist - realistisch betrachtet - bei der bisherigen Gestaltung des Schuldscheindarlehens selbst bei einer spürbaren Lockerung der Genehmigungspolitik des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungs- und Bausparwesen hinsichtlich der Anlagen für den Deckungsstock nicht zu erwarten.[38]

---

36) Z.B. Kleinschmidt, Kurt: Die Banken und die Schuldscheindarlehen, ZfdgK, 1963 S. 954 ff.

37) Seine Erklärung findet das in den aus der Umgehung der Börse und der Kapitalverkehrssteuer erwachsenden Kostenvorteilen. Mit Kapitalverkehrssteuer sind de facto nur die Obligationen belastet.

38) Dieser Verhalt enthebt uns hinsichtlich der Konkurrenz zwischen Pfandbriefinstituten und Versicherungsunternehmen bei industriellen Kapitalanlagen auch der Frage, ob die Geschäftsbanken an einer Vermittlung langfristiger Kredite an die Versicherungswirtschaft mehr interessiert sein könnten. Diese Frage könnte sich grundsätzlich immerhin für den (wahrscheinlichen) Fall stellen, daß die Pfandbriefinstitute die Vermittlung oder den Nachweis langfristiger Kreditgeschäfte nicht vergüten, sondern als'im beiderseitigen Interesse liegend' betrachten. Bekanntlich gewähren die Geschäftsbanken seit Jahren formal der Industrie Schuldscheindarlehen,[1] die sie laufzeitkonform und en bloc oder in Teilbeträgen bei Kapitalsammelstellen, insbesondere Lebensversicherungen, aber auch Sozialversicherungen und Pensionskassen, unterbringen. Bei den so formalrechtlich durch die Geschäftsbanken gewährten, wirtschaftlich gesehen aber nur an die Versicherungswirtschaft vermittelten Schuldscheindarlehen erhalten die Geschäftsbanken mit der regelmäßigen Einbehaltung eines Teils des Auszahlungsdisagios der Schuldscheindarlehen als Vermittlungsprovision und mit der regelmäßig 1 0/00 p.a. von der jeweiligen Schuldsumme betragenden Treuhandgebühr in ihrer Funktion als treuhänderischer Kreditverwalter eine Vergütung. Allerdings haben sie dafür auch einen immerhin beträchtlichen Arbeitsaufwand - die gesamte Vertragsgestaltung, die Verwaltung der Sicherheiten und der sich aus den Darlehen ergebende Zahlungsverkehr liegen in ihren Händen. Eingedenk der viel geringeren diesbezüglichen Anforderungen von seiten der Pfandbriefinstitute - vgl. folgendes Kapitel - und angesichts der kapitalmäßig engen Verflechtung der Hypothekenbanken, um die es hier vorrangig geht, mit den Geschäftsbanken halten wir aus Konkurrenzgründen im Hinblick auf die Versicherungswirtschaft Vergütungen, die den Spielraum der Hypothekenbanken bei der Preisstellung ihrer Darlehen weiter einengen müßten,

Von den größten, an der 'Grenze der Emissionsfähigkeit' liegenden Mittelunternehmen abgesehen, dürfte sich das Schuldscheindarlehen der Versicherungswirtschaft nur dann in breiterem Rahmen für die mittlere und kleine Industrie erschließen lassen, wenn jeweils mehrere Industrieunternehmen - in einer Garantiegemeinschaft zusammengefaßt - global ein Schuldscheindarlehen aufnehmen könnten. Für den Fall, daß diese Garantiegemeinschaft eine vom Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bauspar-wesen anerkannte modifizierte öffentliche Ausfallbürgschaft hätte, könnte das genannte Bundesaufsichtsamt daraufhin ohne Einzelprüfungen die Deckungsstockfähigkeit erklären.[39] Ein anderer Weg wäre, daß ein zu gründendes Spezialinstitut seinerseits 'globale' Schuldscheindarlehen aufnähme,[40] und in bundes- oder landesverbürgten Teilen an die mittlere und kleine Industrie weiterreichte. Abgesehen davon, daß diese Erörterung sich schon mit einem etwaig erst zu schaffenden und damit in der Behandlung hier ausgeschlossenen Konkurrenzinstitut befaßt, ist es äußerst zweifelhaft, ob es zur Verwirklichung solcher - zumindest in der Nähe öffentlicher Subventionierung stehender - Konstruktionen kommen wird. Ohne Zweifel könnten die Pfandbriefinstitute mit ihrer Bereitschaft, Industriebeleihungen vorzunehmen, dem entgegenwirken. Im übrigen dürften sie ernste Konkurrenz von dieser Seite kaum zu fürchten haben: Solche Konstruktionen lassen Kreditverteuerung, eine höhere Zinsbelastung für den Letztkreditnehmer, sowie bürokratische Schwerfälligkeit bei der Bürgschaftsgewährung erwarten.

---

38) (Fortsetzung) in keinem Falle für erforderlich. - Siehe auch diesbezügliche Ausführungen im folgenden Kapitel.

I) Die (nun einmal eingebürgerte) Bezeichnung 'Schuldscheindarlehen' wird hier beibehalten, obschon es sich - abgesehen von den nur durch einen Kapitalgeber refinanzierten Darlehen - seit dem Erlaß des Gesetzes zur Änderung verkehrssteuerrechtlicher Vorschriften vom 25.5.1959 (BGBl. I S. 261) dabei um sogenannte 'schuldscheinlose Schuldscheindarlehen' handelt.

39) Vgl. hierzu: Geschäftsbericht der Westdeutschen Finanzierungsgesellschaft m.b.H. Köln, 1962 S. 16 ff.

40) Vgl. Brestel, H.: Mittelstands-Schuldscheine mit Subventionen? In: FAZ vom 2.12.1961.

Abschließend ergibt sich so das Bild einer breiten, auf die etwaigen industriegeschäftlichen Intentionen der Pfandbriefinstitute wie zugeschnitten wirkenden Marktlücke. Es ergibt sich das Bild eines nach den höheren Kreditbeträgen zu durch die Schuldscheindarlehen der Kapitalsammelstellen, nach den kleineren Kreditbeträgen zu durch die langfristigen Sparkassen- und Genossenschaftskredite abschließenden breiten Feldes der industriellen Geschäftsmöglichkeiten für Pfandbriefinstitute, in dessen unterem Teil sie in zunehmende Konkurrenz zum langfristigen Sparkassenkredit, in dessen oberster Region sie in zunehmende Konkurrenz zum Schuldscheindarlehen der Kapitalsammelstellen treten würden. Im Zentrum dieses Feldes träfen sie nach heutigen Verhältnissen nur auf die wenig drückende Konkurrenz der sich gleich ihnen auf dem Kapitalmarkt refinanzierenden und in ihrer Emissionskraft beschränkten Industriekreditbank AG, Düsseldorf, wenn andere Institute, wie z.B. die Berliner Industriebank AG, Berlin, und die Deutsche Industriebank AG, Berlin, etwaig der Verteilung öffentlicher Gelder ledig, künftig nicht gleichfalls Emissionen vornähmen.

Mit diesem Resultat ist bereits nahegelegt, daß - von Zeiten vorübergehender industrieller Investitionsschwäche vielleicht abgesehen - das mögliche Mittelaufkommen der Pfandbriefinstitute aus dem Pfandbriefabsatz die wahrscheinlich engste und damit das mögliche Industriegeschäftsvolumen der Pfandbriefinstitute bestimmende Determinante sein wird. Die möglich erscheinenden Industriebeleihungen der Pfandbriefinstitute finden bei ihrer Eignung zur langfristigen Industriefinanzierung, bei der Größe des langfristigen Industriekreditbedarfs und angesichts der Wettbewerbsposition der Pfandbriefinstitute bei dessen Deckung im allgemeinen mit ziemlicher Wahrscheinlichkeit ihre Grenze in der Ergiebigkeit des Kapitalmarktes. Abgesehen von den 'globalen Verhältnissen' auf dem Rentenmarkt sei dabei angemerkt, daß für viele kleinere Pfandbriefinstitute heute und wohl auch künftig die Unterbringung ihrer Pfandbriefemissionen durchaus nicht mühelos erfolgt.

Nun ist es eine reichlich spekulative Frage, wieviel dem Kapitalmarkt zum jeweils herrschenden Kapitalmarktzinssatz zu entnehmen, den Pfandbriefinstituten im Zusammenwirken mit allen anderen Emittentengruppen künftig möglich sei. Zudem wären, um einen Anhaltspunkt für das mögliche Industriebeleihungsgeschäft daraus abzuleiten, die jeweiligen Geschäftsmöglichkeiten im traditionellen Beleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute zu berücksichtigen. Die traditionellen Beleihungsgeschäftsmöglichkeiten können zwar nicht schlechthin als Bestimmungsgröße des möglichen Umfangs der Industriegeschäfte gelten, da die Pfandbriefinstitute in der - ihnen aufgrund eines bestimmten Mittelaufkommen möglichen - Geschäftsauswahl grundsätzlich als frei zu gelten haben. Dennoch darf man praktisch keine revolutionären Schritte der Pfandbriefinstitute diesbezüglich erwarten. Solange noch keine breiteren Erfahrungen mit dem Industriebeleihungsgeschäft vorliegen, sind sie unter Risikoaspekt auch keinesfalls zu empfehlen. Abgesehen davon würde sich einer seines Erachtens zu raschen Ausbreitung des Industriebeleihungsgeschäftes für die Hypothekenbanken gewiß das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen widersetzen.

Einige diesem Umstand Rechnung tragende und von vorsichtiger Erwartung gekennzeichnete Annahmen sollen zeigen, daß auch vom Umfang der möglicherweise bereitstehenden Mittel her ein künftiges Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute von bald beachtlichem Umfang möglich erscheint:

1. nehmen wir an, daß die Pfandbriefinstitute künftig erst dann Industriebeleihungen vornehmen, wenn sie alle ihre traditionellen Geschäftsmöglichkeiten wahrgenommen haben;

2. nehmen wir an, daß
   a) der von der Deutschen Bundesbank für das Jahrzehnt von 1954-1963 ausgewiesene Bruttoabsatz der deutschen Pfandbriefinstitute an Pfandbriefen (einschließlich Schiffs-

pfandbriefen)[41] den in dieser Zeit insgesamt höchstmöglichen Pfandbriefabsatz vorstellt - und daß

b) das für diesen Zeitraum errechnete durchschnittliche Jahreswachstum des Pfandbriefbruttoabsatzes sich für das folgende Jahrzehnt nur zur Hälfte fortsetzt.

Unter Zugrundelegung der Vorausschätzungen des künftigen jährlichen Wohnungsbauvolumens, das sich nach diesen im Zuge des abschließenden Wiederaufbaus von rund 550.000 erstellten Wohnungen auf rund 350.000 erstellte Wohnungen, d.h. um rund 36 % senken wird,[42] ergibt sich dann eine sich rasch verbreiternde Lücke zwischen möglichen Mittelaufkommen und traditionellen Geschäftsmöglichkeiten,[43] die bald ein beachtliches Industriefinanzierungsvolumen erlaubt.

Fazit: Ist auch keinerlei Quantifizierung möglich, so lassen sich doch die wirtschaftspraktischen Möglichkeiten des industriellen Realkredits der Pfandbriefinstitute - sowohl hinsichtlich ihres etwaigen Anteils an der langfristigen Fremdfinanzierung der Industrie als auch hinsichtlich ihres etwaigen Anteils am Darlehensgeschäft der Pfandbriefinstitute - nach den vorstehenden Ausführungen als künftig beträchtlich kennzeichnen.

---

41) Der Bruttoabsatz an Pfandbriefen (einschl. Schiffspfandbriefen) betrug im einzelnen

| | Nominalwert | | Nominalwert |
|---|---|---|---|
| 1954 | 2.238,8 Mio DM | 1959 | 3.050,0 Mio DM |
| 1955 | 1.381,7 " " | 1960 | 2.343,4 " " |
| 1956 | 1.038,2 " " | 1961 | 3.641,5 " " |
| 1957 | 1.161,1 " " | 1962 | 4.096,2 " " |
| 1958 | 1.618,8 " " | 1963 | 4.070,8 " " |

Quelle: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1963, S. 151.

42) Steffan, Franz: Bodenrecht ..., a.a.O. S. 421.

43) Auch unter Zugrundelegung einer ständigen Preis- und Werterhöhung der erstellten durchschnittlichen Wohnungseinheit dürfte es bei dieser Erwartung für die Pfandbriefinstitute zu einem empfindlichen Geschäftsrückgang auf dem Gebiete der Wohnungsbaufinanzierung kommen. Ein diesen Rückgang auf dem überragenden Haupttätigkeitsgebiet der Pfandbriefinstitute voll kompensierender Zuwachs an landwirtschaftlichen und gewerblichen Beleihungsmöglichkeiten dürfte in keiner Weise zu erwarten sein.

## VI. DAS PROBLEM BESTMÖGLICHER GESTALTUNG EINES INDUSTRIEBELEIHUNGSGESCHÄFTES DER PFANDBRIEFINSTITUTE UND SEINER REFINANZIERUNG

Nach den Erwägungen über die Tragbarkeit des Industriebeleihungsrisikos und die wirtschaftspraktischen Möglichkeiten eines Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute sei sich abschließend den Fragen dessen bestmöglicher Gestaltung mit Einschluß seiner Refinanzierung zugewendet.
Da über die herkömmlichen Beleihungen der Pfandbriefinstitute eine reichhaltige Literatur vorliegt[1] und sich die Industriebeleihungen nur hinsichtlich der der Art ihres Beleihungsobjektes entwachsenden Besonderheiten im Sinne besonderer Erfordernisse von ersteren unterscheiden, kann die Behandlung der in diesem Kapitel anstehenden Frage auf eben diese Besonderheiten beschränkt werden.

An erster Stelle seien dabei die Eigenheiten der Industriebeleihung hinsichtlich der gleichsam technischen Daten des Kredits wie Beleihungsfristen, -quoten, Rückzahlungsmodi angeführt. Im Text der Arbeit wurden diese Eigenheiten bereits mehrfach erwähnt, sollen hier aber nochmals im Zusammenhang dargestellt werden:
(1) Wegen der sich ohne Zweifel rascher vollziehenden, weiterreichenden und zugleich weniger absehbaren Strukturwandlungen im Bereich der Industrie scheint unter Risikoaspekt im Industriebleihungsgeschäft eine gegenüber den herkömmlichen Beleihungsgeschäften wesentlich verkürzte Beleihungszeit geboten. Zugleich

---

1) Vgl. insbesondere: Kummert, Paul: Private Hypothekenbanken, a.a.O. S. 733-830; Rüchardt, Konrad: Bewertung und Krediturteil, a.a.O. S. 441-558; Rüchardt, Konrad und Steffan, Franz: Der Bodenkredit und seine Partner, a.a.O. S. 185-246; Rieger, Kurt: Die Hypothekarkredit- und Pfandbriefinstitute im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland 1948-1959. Schriften des Instituts für Wohnungsrecht und Wohnungswirtschaft an der Universität Köln, hrsg. von H.C. Nipperdey und G. Weisser, Tübingen 1960; Spelsberg, Paul: Öffentlich-rechtliche Bodenkreditinstitute. In: Handbuch des Realkredits, Frankfurt/Main 1963 S. 831-932; Steffan, Franz: Begriff und Funktion des Realkredits, a.a.O. S. 9-183; derselbe: Bodenrecht und Bodenkredit in Vergangenheit und Gegenwart, a.a.O. S. 247-439.

wird indessen eine solche verkürzte Beleihungszeit aufgrund des rascheren Kapitalumschlags in der Industrie gegenüber Wohnungs- und Landwirtschaft vom Zweck der Kreditaufnahme her nahegelegt. Aus diesem Umstand ist daher keine Beeinträchtigung der Eignung des durch Pfandbriefinstitute begebenen Realkredits zur Industriefinanzierung zu befürchten. Die Fristen im Industriebeleihungsgeschäft dürften allgemein höchstens 15 Jahre betragen, in der Regel zwischen 10 und 15 Jahren liegen.

(2) Gleichermaßen aus Risiko- respektive Sicherheitsgründen sollten die im Industriebeleihungsgeschäft praktizierten Beleihungsquoten den nach dem Hypothekenbankgesetz höchstzulässigen erststelligen Beleihungsraum von 60 % des Beleihungswertes nicht so weitgehend voll ausschöpfen, wie das im herkömmlichen Beleihungsgeschäft üblich ist. Zumindest sollten sie das so lange nicht tun, bis umfangreichere praktische Erfahrungen mit dem industriellen Realkredit vorliegen. Beleihungsquoten von durchschnittlich 50 % des Beleihungswertes, mit Streuungen zwischen 40 und 55 %, dürften im allgemeinen einen praktikablen Ausgleich zwischen dem Sicherheitsbedürfnis der Pfandbriefinstitute und dem Kreditinteresse der Industrieunternehmen darstellen.

(3) Gleichfalls aus Risikoerwägungen dürften von den durch das traditionelle Beleihungsgeschäft angebotenen sogenannten Hypothekenformen (besser Darlehensformen) betreffend des Rückzahlungsmodus nur die Amortisations- und Abzahlungshypothek in Frage kommen. Das kommt indessen wiederum zugleich den betriebswirtschaftlichen Vorstellungen der Industrie über Amortisation und Wertverzehr von Investitionen entgegen. Es stellt zudem keine große Abweichung vom herkömmlichen Realkreditgeschäft der Pfandbriefinstitute dar, in dem sich die Amortisationshypothek immer stärker durchgesetzt hat und schon seit längerem beherrschend geworden ist.

Ob es im Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute zu den bei industriellen Schuldscheindarlehen häufigen - im traditionellen Beleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute da-

gegen völlig ungebräuchlichen - Tilgungsaussetzungen[2)] in den ersten Jahren der Beleihung kommen könnte, bleibe hier dahingestellt. Zumindest solange mit Industriebeleihungen keine ausreichenden Erfahrungen vorliegen, dürften die Pfandbriefinstitute diese anfänglichen Tilgungsaussetzungen aus Risikoerwägungen ablehnen. Andererseits fragt es sich, ob seitens der Industrie überhaupt ein stärkeres Verlangen nach verspätetem Tilgungseinsatz laut wird. Da die Industriebeleihungen der Pfandbriefinstitute im allgemeinen längerfristig als die industriellen Schuldscheindarlehen sein dürften, fragt sich das insbesondere dann, wenn die Pfandbriefinstitutskredite Vor- und Zwischenfinanzierungen bereits getätigter Investitionen ablösen.

Schließlich ist auch hierorts noch anzumerken, daß der bei Industriebeleihungen vereinbarte Darlehenszins angesichts des im Zweifel etwas höheren Beleihungsrisikos zumindest vorerst eine Risikoprämie bzw. höhere Risikoprämie enthalten sollte und wohl immer auch enthalten dürfte. Es darf als umstritten gelten, ob der Realkreditzins der herkömmlichen Beleihungen bereits eine Risikoprämie enthält. Der Entscheidung über die Beibehaltung und gegebenenfalls über die Höhe dieser Risikoprämie - 1/4 % p.a. dürfte wohl vorerst als ausreichend gelten - wären späterhin etwaige Erfahrungen mit einem umfangreichen Industriebeleihungsgeschäft zugrundezulegen. Als 'historische Daten' bildeten diese allerdings immer nur ein sehr unsicheres Fundament für die jeweils zukünftige Risikoabschätzung. Immerhin ist anzumerken, daß die Industrie keine Veranlassung haben dürfte, Risikoprämien im Darlehenszins weiterhin zu akzeptieren, die über längere Zeit hin mehr oder weniger vollständig in den Gewinn der Pfandbriefinstitute eingegangen sind. Auch vom gesamtwirtschaftlichen Standpunkt aus besteht kein Interesse an einer solchen Tarnung eines Teiles der Gewinne von Pfandbriefinstituten, der gewissermaßen eine Differentialrente vorstellen würde.

---

2) Dieser spätere Tilgungseinsatz ist nicht mit der im traditionellen Beleihungsgeschäft üblichen sogenannten Tilgungsstreckung - vgl. Steffan, Franz: Begriff ..., a.a.O., S. 43 ff. - zu verwechseln. Hinsichtlich derer dürfte im Industriebeleihungsgeschäft dasselbe wie im traditionellen Beleihungsgeschäft gelten.

Des weiteren erscheint es erforderlich, daß die Pfandbriefinstitute, soweit sie sich dem Industriebeleihungsgeschäft zuwenden wollen, ihre allgemeinen Kreditbedingungen daraufhin neu abfassen. Dabei können sie sich an denen von Spezialkreditinstituten - z.B. der Deutschen Industriebank, Berlin, Industriekreditbank, Düsseldorf, Berliner Industriebank, Berlin, - gut orientieren. Desgleichen müßten sie in ihren Schuldurkunden über Darlehensvertrag und Hypothekenbestellung die zusätzlich bei der Industriebeleihung zu beachtenden Punkte - insbesondere ein (außerordentliches) Kündigungsrecht bei teilweisen oder vollständigen Betriebsstillegungen und Inhaber-Eigentümerwechsel[3] der beliehenen Unternehmungen - regeln. Empfehlenswert wäre hierbei, eine Musterschuldurkunde für industrielle Tilgungshypotheken entsprechend der vom Verband privater Hypothekenbanken e.V. zuletzt am 12.10.1961 neugefaßten Musterschuldurkunde für Briefhypotheken[4] zu entwerfen.

---

3) Wichtiger, um Konsequenzen aus der bei Industriebeleihungen verstärkten Bedeutung des Personalaspektes[1] zu ziehen, wäre ein Kündigungsrecht bei vollständigem oder auch nur teilweisem Unternehmensführungswechsel, ungeachtet dessen, ob er mit oder ohne wesentliche Wandlungen in den Verhältnissen des Eigentums (besser und umfassender: der Rechte) an der kreditierten Unternehmung einhergeht. Ein solches Kündigungsrecht stellte aber u.E. einen unangemessenen und darum unvertretbaren Eingriff in die Rechte der Eigentümer-Inhaber der Unternehmung dar. Es erfüllte bei einer Realkreditgewährung, um die es sich ja hier handelt, praktisch den Tatbestand der Knebelung. Desgleichen muß ein Kündigungsrecht - etwa bei schuldhaftem Verlust eines Teils des Unternehmenseigenkapitals - als unzuträglich und inpraktikabel gelten, zumal der Nachweis eines dafür ursächlichen schuldhaften Verhaltens kaum jemals einwandfrei zu führen sein dürfte.

I) Da die Führung industrieller Unternehmen ohne Zweifel größere Anforderungen stellt als die wohnungs- und landwirtschaftlicher Unternehmen (bzw. die Bewirtschaftung wohnungs- und landwirtschaftlicher Grundstücke), muß unbeschadet der Ergebnisse aus Kap. IV bei industriellen Unternehmen das Risiko, daß diesen Anforderungen nicht genügt wird, als größer gelten.

4) Abgedruckt bei Steffan, Franz: Begriff ..., a.a.O. S.161-165.

Schließlich müssen sich die Pfandbriefinstitute, die das Industriegeschäft aufnehmen wollen, auch darüber im klaren sein, daß es bei gleichem Geschäftsvolumen wegen der ungleich komplizierteren und individuelleren Gegebenheiten bei industriellen Beleihungen einen größeren personellen Apparat und entsprechend größeren Personalaufwand erforderlich machen wird als das herkömmliche Beleihungsgeschäft. Sie müßten entsprechende Vorkehrungen treffen und sich neben qualifizierten Kreditreferenten und Taxatoren für Industriebauten auch um Personen bemühen, die die produktionstechnischen Einrichtungen eines Industriebetriebes abschätzen sowie die Rationalität und Modernität seiner Fertigungsverfahren und Fertigungsorganisation beurteilen können.

Wünschenswert, wenn nicht erforderlich, scheint es auch, daß die industriefinanzierenden Pfandbriefinstitute - in ihrer Gesamtheit, in einigen Gruppierungen oder auch jeweils für sich allein - enge Beziehungen zu bestehenden oder auch eventuell erst zu gründenden Treuhandunternehmen aufnehmen, die echte industriebezogene Unternehmungsberatungsfunktionen wahrzunehmen imstande sind. Diese Treuhänder und Industrieberater könnten bei Eintritt krisenhafter Situationen in beliehenen Industrieunternehmen an Ort und Stelle beratend und helfend eingreifen. Sie könnten feststellen, was für das Pfandbriefinstitut jeweils am besten zu tun sei, und wären insbesondere bei unumgänglichen Zwangsmaßnahmen prädestiniert, die Zwangsverwaltungen industrieller Beleihungen durchzuführen.[5] Es scheint ökonomischer, wenn Treuhandunternehmen - u.U. für mehrere Pfandbriefinstitute zusammen - diese Funktionen wahrnehmen, als wenn jedes industriebeleihende Pfandbriefinstitut sich den dazu erforderlichen personellen und sachlichen Apparat selbst schaffen wollte.

---

5) Die besonderen Erfordernisse des Industriebeleihungsgeschäfts werden hier und im folgenden unter der von der Praxis der Pfandbriefinstitute wohlbegründeten Voraussetzung formuliert, daß die Pfandbriefinstitute schon mit Rücksicht auf ihren geschäftlichen Ruf von der Verwertung der Grundstücke so wenig wie möglich Gebrauch machen wollen. Es wird davon ausgegangen, daß sie in der Beleihung eine werbende Anlage sehen, die sie sich, soweit das vertretbar erscheint, erhalten, d.h. in der vorgesehenen Weise abwickeln wollen.

Neben die äußere Charakteristik der Industriebeleihung hinsichtlich Beleihungsfristen, -quoten, -kosten, Tilgungsmodi und die bisher genannten rechtlichen und sachlichen Voraussetzungen ihrer ordentlichen Abwicklung tritt als bedeutendste Besonderheit des Industriebeleihungsgeschäfts das Erfordernis einer engen Zusammenarbeit der Pfandbriefinstitute mit den Geschäftsbanken, die den Zahlungsverkehr und das kurzfristige Kreditgeschäft der Industrieunternehmen abwickeln. Diese nötige Zusammenarbeit wird durch hier allgemein und im weiteren Sinne des Begriffes als industrielle Strukturdaten bezeichnete Umstände bedingt, die vornehmlich unter dem Aspekt des Risikos industrieller Beleihungen, aber auch unter dem Aspekt einer breiten Verwirklichung des industriellen Realkredits der Pfandbriefinstitute zu sehen sind. In einer etwaigen Anlaufzeit des Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute sind diese industriellen Strukturdaten oder Umstände unter den eben genannten Aspekten verstärkt wirksam.

Insgesamt scheint eine Zusammenarbeit der Pfandbriefinstitute mit den Geschäftsbanken, insbesondere denen in der Hausbankfunktion[6] des potentiellen gemeinsamen Industriekunden, bei Industriebeleihungen in vierfacher Beziehung notwendig:

1) Bei der Anbahnung industrieller Beleihungen.
2) Bei der Prüfung der Kreditwürdigkeit des kreditnachfragenden Industrieunternehmens, insbesondere bei der Festlegung der Höhe des zu gewährenden langfristigen Kredits.
3) Bei der Kreditüberwachung.
4) Bei der Verwertung der beliehenen Industriegrundstücke und bei - eine Verwertung erübrigenden - Industrieunternehmenstransaktionen.[7]

---

6) Die Hausbankfunktion wird hier in der - wenn nicht alleinigen, so doch überwiegenden - Alimentierung des Bedarfs an Betriebskrediten und in der Abwicklung des - bezüglich der Abwicklung über Konten anderer Bankinstitute - zumindest größten Teils des Zahlungsverkehrs eines Industrieunternehmens gesehen.

7) Gedacht ist hierbei an die Vermittlung der Veräußerung oder Verpachtung von Industrieunternehmen, -unternehmensteilen oder industriellen Grundstücken, wodurch der oben scharf umrissene 'Verwertungsfall' für die Pfandbriefinstitute abgewendet wird.

Zu 1) Dieser Punkt ist in der ersten Zeit des Aufbaus eines Industriebeleihungsgeschäftes der Pfandbriefinstitute, in der die Bereitschaft der Pfandbriefinstitute, Industriebeleihungen vorzunehmen, noch nicht ausreichend bekannt ist, von besonderem Gewicht. Er hat aber insofern immer eine größere Bedeutung, als viele Industrieunternehmen immer das Bedürfnis haben werden, das weiterreichende langfristige Kreditverlangen erst mit der ihnen vertrauten bzw. am meisten vertrauten Bankverbindung, die u.a. ihren Bedarf an Betriebskrediten alimentiert, zu erörtern und deren Empfehlungen zu beachten. Im traditionellen Beleihungsgeschäft ist nur beim Agrarkredit (in bezug auf die landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften) ein ähnliches Verhältnis gegeben, während in der Wohnungswirtschaft das Pfandbriefinstitut selbst als die nächstliegende, vertrauteste Bankverbindung zu gelten hat.

Zu 2) Auch dieser Gesichtspunkt ist von erhöhter Bedeutung, solange den Pfandbriefinstituten ausreichende industriewirtschaftliche Erfahrungen fehlen, er wird aber weitgehend immer beachtlich bleiben. Eine enge Abstimmung mit den Geschäftsbanken, insbesondere denen in der Hausbankfunktion des potentiellen gemeinsamen Industriekunden, scheint aufgrund zweier industrieller Strukturdaten geboten:

a) aufgrund der - im Vergleich zu Investitionen in Land- und Wohnungswirtschaft - ungleich größeren Gefahr von Fehlinvestitionen im Bereich der Industrie.
b) aufgrund der oft ständigen und zumeist höheren kurzfristigen Verschuldung der Industrieunternehmen im Vergleich zu den traditionellen Geschäftspartnern der Pfandbriefinstitute.[8)]

(a) Diese Gefahr ist - unter Ausklammerung des konjunkturellen Aspektes - Ausdruck der oben angezogenen raschen Strukturwandlungen im industriellen Bereich in deren Eigenschaft als Unternehmungs- und Beleihungsrisikofaktoren. Die Pfandbriefinstitute müssen bei der Untersuchung der künftigen Rentabilität und

---

8) Die Wohnungswirtschaft ist kaum bei Banken kurzfristig verschuldet, die Landwirtschaft in grundsätzlich engeren Grenzen zumeist nur saisonal.

Liquidität zur Beleihung anstehender Industrieunternehmen vorrangig die erst durch die Beleihung - im Zusammenhang mit den Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen via Kreditverwendung - entstehenden Beleihungsrisiken, insbesondere Insolvenzrisiken, beachten. Sie müssen die Rentabilitäts- und Amortisationsberechnungen der Industrieunternehmen über ihre Investitionsvorhaben in jedem Falle kritisch prüfen. Die Gefahr der Fehlinvestitionen ist bei langfristigen industriellen Investitionskrediten insbesondere auch immer dann gegeben, wenn in einer Branche mehr oder weniger gleichzeitig gleichartige, die Ausstoßkapazitäten erhöhende Investitionen vorgenommen werden. Insoweit dadurch im Hinblick auf Stand und Entwicklung der Nachfrage Überkapazitäten entstehen, wird ein Teil der vorgenommenen Investitionen als Fehlinvestition abgestempelt. Unter dem Gesichtspunkt der Vorbeugung dieser Gefahr ist die Zusammenarbeit der Pfandbriefinstitute mit den Geschäftsbanken besonders wichtig, da diese am ehesten eine ungefähre Kenntnis von den Investitionsplänen einzelner Branchen haben. Die reinen Pfandbriefinstitute stehen nicht im industriellen Alltag, haben nicht die intime Industriekenntnis und fühlen nie so den Pulsschlag der sich ständig wandelnden Aktivitäten in den einzelnen Branchen wie die Geschäftsbanken, über deren Konten die industriellen Zahlungsströme tagtäglich laufen.

b) Sollten sich die Pfandbriefinstitute bezüglich des Punktes a) durch ausgedehnte Industriebeleihungsgeschäfte im Laufe der Zeit selbst eine hinreichende intime Industriekenntnis verschaffen, so bleibt doch unter dem nachgenannten Punkt die Zusammenarbeit mit den kurz- und u.U. mittelfristigen Kredit gewährenden Geschäftsbanken immer tunlich. Unter dem Gesichtspunkt der 'Einheit des Kredits' - womit ausgedrückt sei, daß die gesamte Kreditgewährung an eine Unternehmung ökonomisch eine Einheit bildet und als solche betrachtet werden muß - ist es bei Vorhandensein mehrerer kreditgebender Banken wenig sinnvoll, wollte jede die vertretbare Kreditsumme für sich bestimmen. Ob nicht etwa insgesamt zuviel, durch wirtschaftlich solide Zweckverwendung nicht mehr legitimierter Kredit gewährt wird, der eine Gefährdung aller Kredite heraufbeschwören könnte, läßt sich nur bei einer Gesamtbetrachtung der einem Unternehmen

gewährten Kredite ausmachen. Der mögliche Einwand, diese sei für die Pfandbriefinstitute auch durch Einsicht in die Bankauszüge der potentiellen Darlehensnehmer gewährleistet - die Handelskredite lassen sich in diesem Zusammenhang ohnehin kaum erfassen -, geht fehl. Abgesehen davon, daß das Verlangen nach Vorlage der Bankauszüge vielfach sehr befremdlich wirken würde, könnte die kurzfristige Bankverschuldung zur Zeit der Kreditverhandlung mit dem Pfandbriefinstitut künstlich niedrig gehalten werden. Dem Betriebskreditgeber oder den Betriebskreditgebern hinwiederum könnte die hypothekarische Belastung des Industriegrundstücks u.U. verheimlicht werden.

Aber nicht nur im Hinblick auf die Gefahr, daß die Industrieunternehmen zuviel Bankkredit erhalten könnten, sondern ebensosehr aus der gegensätzlichen Befürchtung heraus, scheint die Abstimmung zwischen kurzfristigen Betriebskredit gewährenden Geschäftsbanken und Pfandbriefinstituten geboten. Denn es ist nicht von der Hand zu weisen, daß die Geschäftsbanken in der hypothekarischen Belastung der Grundstücke ihrer Debitoren von dritter Seite eine empfindliche Minderung der Bonität ihrer Schuldner sehen und ihre ihnen gewährten oder zugesagten kurzfristigen Kredite drosseln.[9] Dadurch könnte gleichfalls eine optimale Kreditversorung der mittleren und kleinen Industrie verfehlt werden. Bei dem Versuch, durch die Erschließung des Pfandbriefinstitutskredites für die Industriefinanzierung die Kreditversorgung mittlerer und kleiner Industrieunternehmen zu verbessern, würden neue Mängel in deren Kreditversorgung entstehen. Das würde die Eignung des Realkredits der Pfandbriefinstitute zur Industriefinanzierung sehr beeinträchtigen und

---

9) Inwieweit es bei Industriebeleihungen zu einem zweckvollen Abbau der kurzfristigen Verschuldung von Industrieunternehmen kommt - die langfristige Kreditgewährung ist ja immer auch unter dem Aspekt der Konsolidierung, der Ablösung kurzfristiger Schulden zu sehen - steht auf einem anderen Blatt. Die Frage der Konsolidierung ist in die der 'Einheit des Kredits' einbegriffen, insbesondere auch in ihrem Sinne soll die Zusammenarbeit der Pfandbriefinstitute mit den Geschäftsbanken erfolgen.- Siehe die im folgenden für die Geschäftsbanken vorgeschlagene Rolle bei der Vor- und insbesondere der Zwischenfinanzierung der endgültig durch Pfandbriefinstitutsdarlehen zu finanzierenden Industrieinvestitionen.

die Nachfrage nach ihm u.U. empfindlich hemmen. Eine mit Einverständnis des gemeinsamen Kreditnehmers erfolgende und dann keinesfalls gegen das Bankgeheimnis verstoßende Konsultation der Kreditgeber[10] liegt daher im Interesse aller Beteiligten.[11]

Zu 3) Das industrielle Strukturdatum raschen Kapitalumschlags[12] - sowohl Voraussetzung als auch Ausdruck rascher industriewirtschaftlicher Strukturwandlungen - macht die bei Beleihung traditioneller Objekte übliche Kreditüberwachung durch jährliche oder in noch größeren Abständen erfolgende Kreditrevisionen weniger brauchbar. Bei dem mit rascherem Kapitalumschlag rascheren Schicksalsfluß der industriellen Unternehmen kämen die aus einem besorgniserregenden Prüfungsergebnis - etwa bei Prüfung der vorgelegten Jahressteuerbilanzen - zu ziehenden Konsequenzen oft zu spät. Rechtzeitige und damit zumeist wenig aufwendige Eingriffsmöglichkeiten eröffnet im allgemeinen nur die ständige Überwachung des Zahlungsverkehrs einer Industrieunternehmung. Es ist daher für die Pfandbriefinstitute höchst wünschenswert, die den laufenden Zahlungsverkehr der Industriekunden abwickelnden Geschäftsbanken in die Kreditüberwachung einzubeziehen. Die Befürchtung, eine solche Regelung müsse an der nötigen Wahrung des Bankgeheimnisses scheitern, ist gegen-

---

10) Sichtermann, Siegfried: Bankgeheimnis und Bankauskunft, Frankfurt/Main 1957. Insbesondere S. 24 u. 128.

11) Aus dem Gesagten geht hinreichend klar hervor, daß es sich bei der etwaigen Einflußnahme der Geschäftsbanken auf die Darlehenshöhe nur um eine solche unter dem Aspekt der Gesamtkreditgewährung, der Konsolidierung kurzfristiger Kredite und der Beratung bei Erarbeitung einer Ertragsvorausschau für die zur Kreditverwendung vorgesehenen Investitionen handeln kann. In diesem Sinne kann und soll die Geschäftsbank auf die Beleihungshöhe gegebenenfalls Einfluß nehmen. Expresis verbis sei dahingegen noch einmal gesagt, daß die Industriegrundstücksbewertung, die Festsetzung des Beleihungswertes, eine eigenständige, fachlich qualifizierte Leistung der Pfandbriefinstitute sein sollte.

12) Rasch im Verhältnis zu den bei wohnungswirtschaftlichen und landwirtschaftlichen Objekten in gesicherten Bahnen verlaufenden langsameren Wertumschlag.

standslos, wenn der Kreditnehmer als Geheimnisherr sein Einverständnis mit einer solchen Information des Pfandbriefinstituts durch seine kontenführende Geschäftsbank, u.U. auch kontenführenden Geschäftsbanken, bei der Beleihung erklärt.[13] Um die Kreditüberwachung im Dienste der Pfandbriefinstitute - die, zumeist uno actu für eigene Belange erfolgen dürfte - möglichst rationell zu gestalten, ist dabei auf jede Institutionalisierung oder Schematisierung der Information zu verzichten. Es erscheint u.E. unnötig, daß die Geschäftsbanken den Pfandbriefinstituten in bestimmten Perioden Routineberichte erteilen oder bei Eintritt genau bestimmter Umstände Nachricht erteilen müssen. Vielmehr dürfte es allein zweckmäßig und ausreichend sein, wenn die Geschäftsbanken bei in ihren Augen besorgniserregender Entwicklung angehalten sind, die Pfandbriefinstitute zu benachrichtigen. Sie sollten dabei keiner besonderen Haftung unterworfen sein, sondern nur der Sorgfalt verpflichtet, die sie in eigenen Geschäften anwenden.

Zu 4) Bei der Behandlung der Fungibilität industrieller Fertigungsstätten sprachen wir oben unter dem Gesichtspunkt des Generellen vom industriewirtschaftlichen Strukturdatum der ökonomischen Fungibilität industrieller Fertigungsstätten. Da es sich bei dieser Fungibilität schlechthin niemals um eine praktisch totale handeln kann, die Individualität industrieller Produktionsstätten also nie praktisch Null ist und nie soweit zurücktritt wie bei den wohnungswirtschaftlich und landwirtschaftlich genutzten Grundstücken, sagten wir zugleich, daß man unter dem Gesichtspunkt des Individuellen auch vom Strukturdatum der Individualität industrieller Fertigungsstätten sprechen könne. Dieses industrielle Strukturdatum, die stets mehr oder minder ausgeprägte Individualität auch der mittleren und kleinen Industriestätten und die unter konjunkturellen und strukturellem Aspekt immerhin in weiteren Bereichen schwankenden Verhältnisse auf Seiten der Industriegrundstücksnachfrage

---

13) Sichtermann, Siegfried: A.a.O. S. 24.

und des Industriegrundstücksangebotes[14] machen bei schwierigen Verwertungsfällen eine Verwertungshilfe aller in diesbezüglichen Vermittlungsgeschäften Leistungsfähigen für die Pfandbriefinstitute gewiß sehr wertvoll. Die Geschäftsbanken könnten bei ihren teilweise weitreichenden Industrieverbindungen potentielle Interessenten auf zur Zwangsversteigerung anstehende Industriegrundstücke hinweisen und den Pfandbriefinstituten hinreichende Ausbietungsgarantien vermitteln. Ebenso könnten sie den Verkauf der Industriegrundstücke, die von den Pfandbriefinstituten zur Abwendung von Verlusten innerhalb oder außerhalb von Zwangsversteigerungsverfahren selbst übernommen werden mußten, zu für die Pfandbriefinstitute ausreichenden Preisen vermitteln helfen. Diese Verwertungshilfe ist in der Zeit noch nicht ausreichender Industrieerfahrungen und Industrieverbindungen der Pfandbriefinstitute von gesteigerter Bedeutung.

Die Geschäftsbanken könnten weiterhin - die Zwangsversteigerung oder den Selbsterwerb des Industriegrundstücks durch das Pfandbriefinstitut abwendende - Unternehmenstransaktionen, wie Verkauf oder Verpachtung des Industrieunternehmens, mit in die Wege leiten helfen. Allerdings sollten dabei Pfandbriefinstitute und Geschäftsbanken peinlich den Verdacht vermeiden, im Interesse bestimmter Konkurrenzkreise oder anderweitig interessierter Industriekreise kreditierte Industrieunternehmungen bzw. ihre Produktionsstätten gleichsam 'auszuliefern'.

Abschließend sei sich der Frage einer etwaigen Vergütung dieser Dienstleistungen der Geschäftsbanken durch die Pfandbriefinstitute zugewendet. Dazu seien zunächst dem sich aus dem Vorausgesagten ergebenden Nutzen der Pfandbriefinstitute kurz die Vorteile gegenübergestellt, die die Geschäftsbanken ihrer-

---

14) Hinsichtlich des Industriegrundstücksmarktes nicht nur - wie oben allgemein geschehen - die personale Disponiertheit der Bevölkerung zu unternehmerischer Betätigung (siehe oben S. 133), sondern auch die Qualität des unternehmerisch-personalen Faktors in der Industriewirtschaft als strukturelles Datum erfassend (ihre Veränderung als strukturelle Veränderung ), kann man den jeweiligen Industrieinsolvenzenanfall als ein unter konjunkturellem und strukturellem Aspekt zu sehendes Datum des Industriegrundstücksmarktes (konjunkturell und strukturell verursacht) ansprechen.

seits aus der etwaigen Zusammenarbeit mit den Pfandbriefinstituten ziehen würden:

1) Wäre ihnen die Möglichkeit gegeben, ihren Kunden langfristigen Kredit nachweisen bzw. vermitteln zu können.

2) Erwüchse ihnen in diesem Zusammenhang eine sichere Geschäftsmöglichkeit, die sogenannte Zwischenfinanzierung der endgültig mit Realkredit zu finanzierenden Industrieinvestitionen.[15)]

---

15) Die sogenannte Zwischenfinanzierung bringt allen Beteiligten - auch den kreditaufnehmenden Industrieunternehmen und den Pfandbriefinstituten - Vorteile. Sie sollte daher grundsätzlich jeder Realkreditgewährung vorausgehen:
Vorteile für den Kreditnehmer: a) Allein schon durch die nur bei Geschäftsbankenkrediten vollkommen mögliche betragsmäßige und zeitliche Anpassung von (Teil-)Kreditaufnahmen an den (Teil-)Kreditbedarf im Zuge der einzelnen Beschaffungen und Teilerstellungen des Investitionsvorhabens dürfte dieser Kredit - auch bei gleicher effektiver Zinsbelastung - in der Zeit der Investitionsdurchführung für die Industrieunternehmen billiger sein als die sofortige volle Darlehensauszahlung durch das Pfandbriefinstitut oder die mögliche Darlehensauszahlung in einigen wenigen Abschnitten. b) Insoweit die vorgenommene Investition wertmäßig ganz oder teilweise in den Beleihungswert eingeht, kann das Industrieunternehmen nach Investitionsvornahme ein höheres Darlehen erhalten als vorher. c) Das Industrieunternehmen kann insgesamt auch länger Kredit erhalten, insbesondere ist der Zeitpunkt der ersten Tilgungszahlung gegenüber einer sogleich endgültigen Finanzierung mit Realkredit hinausgeschoben.
Vorteile für das Pfandbriefinstitut: a) Bei Bauinvestitionen auf das zu beleihende Industriegrundstück erhält das Pfandbriefinstitut sogleich ein Grundstück mit - zur Gänze oder teilweise - neuer Bebauung, bei in das Liegenschaftsvermögen des zu beleihenden Industriegrundstücks eingehenden Einrichtungs- oder Ausrüstungsinvestitionen immerhin eine zumindest teilweise modern ausgerüstete industrielle Produktionsstätte zum Pfand. b) Die Pfandbriefinstitute können insoweit höhere Darlehen als bei einer Beleihung vor Investitionsdurchführung gewähren, was für ihre Geschäftsabwicklung geringere Kosten je DM ausgereichten Kredites - und damit eine Verbesserung ihrer Wirtschaftlichkeit und Rentabilität - bedeutet.

3) Ermöglichte die Vermittlung eines langfristigen Kredits den Geschäftsbanken,gegenüber ihren Industriekunden einem alten geschäftspolitischen Verlangen, dem nach Ausschließlichkeit der Bankverbindung,[16] Nachdruck zu verleihen. Das gilt zumal im Zusammenhang mit ihrer Einschaltung in die Überwachung dieses Kredits. Die Geschäftsbanken könnten ihre langfristigen Kredit suchenden Kunden bestimmen, zumindest den überwiegenden Teil des Zahlungsverkehrs über sie abzuwickeln und zumindest den überwiegenden Betriebskreditbedarf bei ihnen zu decken. - Die Pfandbriefinstitute könnten indessen - wenn keine Geschäftsbank einen aussagekräftigen Teil des Zahlungsverkehrs eines Industriekunden abwickelt - ohne weiteres mit mehreren Geschäftsbanken in Verbindung treten.

Aufgrund dieser Interessenkonstellation halten wir in der vorgeschlagenen Zusammenarbeit zwischen Pfandbriefinstituten und Geschäftsbanken eine Provisionsvergütung nur hinsichtlich der bei Bedarf von den Pfandbriefinstituten angeforderten Verwertungshilfe für angebracht. Diese Provision dürfte ähnlich der gegebenenfalls Immobilienmaklern oder sonstigen Vermittlern gezahlten Vergütung sein. Nicht erforderlich erscheint es uns, daß die Geschäftsbanken bei Vermittlung einer Beleihung eine Provision - ähnlich dem herkömmlichen Hypothekenmakler - erhalten, die zweckmäßigerweise zugleich die Verpflichtung zur Benachrichtigung im Falle empfindlicher Statusverschlechterung des Industrieunternehmens und zur Mithilfe bei der Grundpfandrechtsverwertung vergütete. Das gilt um so mehr, als eine Vergütung für Dienste der Geschäftsbanken, die den oben unter 1) bis 3) genannten ähnlich sind, gegenüber der Industriekreditbank AG, Düsseldorf unterbleibt.[17] Dieses Spezialkreditinstitut für Industriefinanzierungen muß den Pfandbriefinstituten in ihrem etwaigen Industriebeleihungsgeschäft als am ähnlichsten und damit als Konkurrent nächststehend angesprochen werden.

---

16) Vgl. Rittershausen, Heinrich: Finanzwirtschaft. Die kurzfristigen Finanzdispositionen. In: Handbuch der Wirtschaftswissenschaften, hrsg. von K. Hax und Th. Wessels, Bd. I, Köln und Opladen 1958 S. 429.

17) Vgl. auch die diesbezüglichen Ausführungen betreffend der Schuldscheindarlehen der Versicherungswirtschaft, oben Fußnote 38 S. 162.

Die Industriekreditbank betrachtet die Vermittlung bzw. den Nachweis langfristiger Kreditgeschäfte durch die Geschäftsbanken und desgleichen die enge Zusammenarbeit mit ihnen bei der Bearbeitung neuer Kreditwünsche der gemeinsamen Industriekunden als im beiderseitigen Interesse liegend. Das gleiche gilt vom jederzeit möglichen Informationsaustausch mit den Geschäftsbanken über einzelne Kreditverbindungen, der durchweg informellen Charakter trägt. Gegenüber den vielen von ihnen, kapitalmäßig eng verbundenen Hypothekenbanken, die im Vordergrund unserer Untersuchung stehen, dürften die Geschäftsbanken dieser Interpretation sicher gleichfalls zustimmen. Es gilt hier darauf hinzuweisen, daß die Zusammenarbeit zwischen Geschäftsbanken und Pfandbriefinstituten, insbesondere hinsichtlich der Kreditüberwachung, oben gleichfalls so informell und wenig aufwendig wie möglich empfohlen wurde. Grundsätzlich ist ohnehin zu fordern, daß die Pfandbriefinstitute sich soweit wie möglich selbst Industrieerfahrungen und Industrieverbindungen schaffen. Sie sollten sich im wesentlichen auf ihr eigenes Urteil verlassen können, schon um der nicht von der Hand zu weisenden Abwälzung unerwünschter Kreditengagements auf sie vorzubeugen.

Nach Darstellung der Besonderheiten der Industriebeleihung als eines Aktivgeschäfts der Pfandbriefinstitute fragt es sich, ob die Gestaltung des entsprechenden Refinanzierungs- oder Pfandbriefgeschäfts aufgrund des besonderen Beleihungsobjektes: Industriegrundstück einer Abweichung gegenüber dem herkömmlichen Pfandbriefgeschäft der Pfandbriefinstitute bedarf.

In der Literatur ist im Zusammenhang mit der Frage eines etwaigen Industriebeleihungsgeschäfts der Pfandbriefinstitute mehrfach die Schaffung eines Industriepfandbriefs zur Sprache gekommen.[18] Seine Schaffung bedeutete, daß man das Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute hinsichtlich seiner

18) Vgl. Barocka, Egon: Industriedarlehen...., a.a.O. S.591 ff.

Refinanzierung vom herkömmlichen Beleihungsgeschäft separierte, in seiner Refinanzierung verselbständigte. Das Motiv dieser Idee eines Industriepfandbriefs liegt in der Risikoeinschätzung des Industriebeleihungsgeschäfts; man vermeint es mit einer ordentlichen Bankpraxis unvereinbar, dem üblichen Pfandbrief eine Deckung durch Industriehypotheken zu geben.

Dieser Grund der Befürwortung von Industriepfandbriefen erscheint nach unserer obigen Analyse nicht stichhaltig. Wenn bei Industriebeleihungen alle angezogenen Punkte beachtet und die Geschäfte mit der nötigen Vorsicht gehandhabt werden, dürften Industriebeleihungen nicht wesentlich risikoreicher sein als andere Beleihungen auch. Die Befürwortung eines besonderen Industriepfandbriefs ist also hinfällig, wenn nicht andere Überlegungen seine Schaffung tunlich erscheinen lassen. Das scheint uns nicht der Fall zu sein, obschon er sich äußerlich gut in die unter dem Motto "mehr Phantasie am Rentenmarkt" stehenden Bemühungen um eine Belebung des Rentenmarktes einfügte.[19)]

Einmal ist anzunehmen, daß das Anlagepublikum, insbesondere der Kreis der Großabnehmer, wegen des - bei Beachtung aller Vorsichtsmaßregeln nach unserer Analyse nur in unbeachtlichem Maße - höheren Risikos der Deckungswerte von Industriepfandbriefen eine gegenüber den gewöhnlichen Pfandbriefen etwas höhere Real- oder Effektivverzinsung erwarten würde. Diese Verteuerung der Refinanzierung würde die Eignung des Pfandbriefs zur mittelständischen Industriefinanzierung ohne Zweifel herabsetzen.
Übrigens darf es als höchst zweifelhaft gelten, daß sich die Pfandbriefinstitute insgesamt durch Creation des Industriepfandbriefs in größerem Maße zusätzliche Mittel beschaffen könnten, wie das einem mit einem neuen Rentenpapier neu auf den Markt tretenden Emittenten von unzweifelhafter Bonität gewiß möglich wäre. Treten häufig schon einzelne Pfandbrief-

19) Zumal er mit kürzerer Laufzeit ausgestattet werden könnte, käme er auch diesbezüglich den Empfehlungen des Bundeswirtschaftsministeriums entgegen. - Vgl. Möglichkeiten zur Verbesserung der Struktur des Rentenmarkt Gutachten des Bundesministeriums für Wirtschaft vom 10.9.1960. Teilveröffentlichung im Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung Nr. 205 vom 29.10.1960 S. 1981 ff.

serien miteinander in Konkurrenz, so ist das zwischen dem herkömmlichen Pfandbrief und dem Industriepfandbrief gewiß verstärkt der Fall. Durch seine Schaffung könnten schwerwiegende Störungen auf dem gesamten Pfandbriefmarkt eintreten. Zudem wäre durch die Separation der Refinanzierung den Pfandbriefinstituten eine elastische Industriebeleihungspolitik - und damit eine elastische Beleihungspolitik überhaupt - sehr erschwert.

Schließlich könnten bei Konjunkturrückgängen einzelne Pfandbriefinstitute, von denen u.U. bekannt ist, daß sie Betriebsstätten besonders gefährdeter Branchen beliehen haben, durch stärkere Rückflüsse von Industriepfandbriefen in liquiditätsmäßige Bedrängnis kommen. Bei Emissionen nur einer Art von Pfandbriefen ist diese Gefahr mit Sicherheit geringer. Sich aber im Zusammenhang mit Industriebeleihungen erst dadurch einer Gefährdung des Pfandbriefs - und damit einer scheinbaren Rechtfertigung der Behauptung eines untragbaren industriellen Beleihungsrisikos - auszusetzen, indem man den Industriepfandbrief der labilen Einschätzung der Börse unterwirft, kann nach unserer vorsichtigen Risikoanalyse keinesfalls als Gebot ökonomischer Aufrichtigkeit und Offenheit gelten.

Im übrigen hat auch der zu erwartende 'Vorzug' des Industriepfandbriefs, mit einer relativ kurzen Laufzeit ausgestattet zu sein - ein Umstand, der für die Pfandbriefinstitute zweifelsfrei nachteilig ist und sie beleihungspolitisch beengt -, sich nach allen bisherigen Erfahrungen nicht recht ausgezahlt: Das Publikum legt auf eine ordentliche, jederzeit verlustlose Veräußerung erlaubende Kurspflege - u.E. aus guten Gründen - offensichtlich größeren Wert.[20)]

Damit scheint die Schaffung eines Industriepfandbriefs in keinerlei Hinsicht gerechtfertigt. Die zentrale Frage unserer Arbeit lautete, ob es angängig sei, den Pfandbrief für die Industriefinanzierung zu gewinnen, die Industrie gleichsam an

---

20) Siehe Steffan, Franz: Begriff ..., a.a.O. S. 102; derselbe: Bodenrecht ..., a.a.O. S. 402 f.

eine eingeführte sichere und preiswerte Finanzierungsquelle anzuschließen. Nachdem das bei vorsichtiger Handhabung als mit größerer Wahrscheinlichkeit risikomäßig unbedenklich gelten muß, ist nicht einzusehen, warum die darin liegenden Möglichkeiten durch Einführung eines Industriepfandbriefs teilweise vergeben werden sollten.

Aufgrund unserer Risikoeinschätzung halten wir auch keine sonstigen Sicherungsmaßnahmen hinsichtlich der teilweise mit Industriehypotheken gedeckten Pfandbriefe für erforderlich. Denkbar wäre etwa die Schaffung eines Fonds, in den die privaten Hypothekenbanken, deren Pfandbriefe nicht öffentlich garantiert sind, einen bestimmten Betrag je DM/Jahr Industriebeleihung, d.h., einen Teil ihrer Risikoprämie im Darlehenszins, abführten. Ein solcher Fonds würde zwar sicherstellen, daß bei einer durch Industriebeleihungen hervorgerufenen (unwahrscheinlichen) Hypothekenbankenkrise zumindest zunächst die Institute nach Maßgabe ihres Industriegeschäfts belangt würden. Er würde sicherstellen, daß nicht Institute, die das Industriegeschäft vielleicht als zu risikoreich ablehnten, sogleich helfend beispringen müßten.[21] Er hätte aber neben den durch ihn verursachten, u.E. unnötigen, Aufwand noch den Nachteil, hohe Risikoprämien im Industriehypothekenzins zu zementieren, und würde so eine Entwicklung des Industriebeleihungsgeschäfts der Hypothekenbanken hemmen.

---

21) Die allgemeine Einschätzung des Pfandbriefes als eine Sache sui generis ließe den Hypothekenbanken mit Sicherheit keine andere Wahl.

# VII. ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK

Abschließend und zusammenfassend läßt sich das in der vorliegenden Arbeit anstehende und abgehandelte Problem in einer Frage formulieren:
Ist die herkömmliche, in einer Vielzahl von Publikationen vertretene Ansicht, die Pfandbriefinstitute könnten zur Industriefinanzierung nur einen unwesentlichen Beitrag leisten, ihnen seien bei der Industriefinanzierung engste Grenzen gesetzt, noch berechtigt?
Nicht auf den Aspekt wirtschaftstheoretischer Erörterung, sondern wirtschaftspraktischer Verwirklichung abgestellt, läßt sich die Frage umformulieren:
Können die Pfandbriefinstitute künftig einen bedeutenden oder zumindest beachtlichen Beitrag zur Industriefinanzierung leisten?

Diese gleichermaßen unter Bedarfs-, Risiko- und Wettbewerbsaspekt stehende Frage ist Teil der allgemeineren Frage nach den kommerziellen Gestaltungsmöglichkeiten der langfristigen Industriefremdfinanzierung unter den jeweiligen Gegebenheiten in Bank- und Industriewirtschaft. Sie ist insbesondere Teil der Frage, ob ein wie immer gearteter Anschluß der nicht emissionsfähigen Industrie an den organisierten Kapitalmarkt durch Einschaltung eines oder mehrerer, die Industriekreditnachfrage zusammenfassender Daueremittenten[1] unter den jeweils gegebenen Verhältnissen ein kommerzielles Bankgeschäft sein kann.

Wir haben in dieser Arbeit unter den absehbaren industrie- und kreditwirtschaftlichen Verhältnissen das Industriebeleihungsge-

---

1) Somary und Thieß haben diesem Problem ihre besondere Aufmerksamkeit gewidmet.-
Vgl. Somary, Felix: Bankpolitik, 3. Aufl., Tübingen 1934, S. 238 f. Thieß, Karl Erich: Die neuesten Versuche ..., a.a.O. S. 18 f. u. S. 99.

schäft der Pfandbriefinstitute als eine wirtschaftspraktische Möglichkeit bejaht.
Ob sich das von uns so als wirtschaftspraktische Möglichkeit konstatierte Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute tatsächlich in beachtlichem Umfange realisieren wird, hängt - den künftigen tatsächlichen Eintritt der hinlänglich objektiv bestimmbaren Voraussetzungen[2] unterstellt - von den nicht voll zu determinierenden, darum grundsätzlich nicht vorausvollziehbaren und auch zu keinem Zeitpunkt voll einsehbaren künftigen geschäftspolitischen Entschlüssen der Pfandbriefinstitute einerseits und der Industrieunternehmen andererseits ab.

Aus der Struktur der potentiellen Industriekreditnachfrage gegenüber den Pfandbriefinstituten und der Struktur des potentiellen Industriekreditangebots der Pfandbriefinstitute - rund 90 000 mittlere und kleine Industrieunternehmen stehen in der Bundesrepublik Deutschland zur Zeit rund 50 Pfandbriefinstituten gegenüber - folgt dabei, daß für eine beachtliche Realisation des Industriebeleihungsgeschäfts der Pfandbriefinstitute deren geschäftspolitische Entscheidung praktisch allein entscheidend ist.[3] Für sie bedeutet ein umfangreiches Industriebeleihungsgeschäft die Creation einer neuen Geschäftssparte, einen bedeutsamen Gestaltwandel ihres überkommenen Geschäftskreises.

---

2) Langfristiger Industriekreditbedarf, Konkurrenzfähigkeit der Pfandbriefinstitute bei dessen Deckung insbesondere auch unter dem Gesichtspunkt des möglichen Pfandbriefmittelaufkommens.

3) Aus einer von generellem objektiven Standpunkt festgestellten hinlänglichen Eignung zur industriellen Investitionsfinanzierung, langfristigem Industriekreditbedarf und nicht ausreichenden anderweitigen Deckungsmöglichkeiten desselben folgt hinreichend sicher die Bereitschaft zur Beleihung durch Pfandbriefinstitute zumindest bei einem beachtlichen Teil der Industrieunternehmen, wenn nur bekannt ist, daß die Pfandbriefinstitute zu Industriebeleihungen bereit sind. Deren Entscheidung steht so zwischen 'sein kann' und 'sein wird'.

Ob die Pfandbriefinstitute ein bedeutsames Industriebeleihungsgeschäft aufnehmen, hängt wohl zuvörderst davon ab, ob die Mehrzahl der Institute zu einer ähnlichen grundsätzlichen Risikoeinschätzung der Industriebeleihungen gelangt wie wir. Auf die unaufhebbare Subjektivität aller hier relevanten Zukunftserwartungen sei zum Schluß noch einmal verwiesen. Auch sei dahingestellt, ob die Überzeugung risikomäßiger Unbedenklichkeit im Zusammenhang mit den objektiven Geschäftsmöglichkeiten schon einen ausreichenden Handlungsimpuls abgibt, sich zur Vornahme von Industriebeleihungen in größerem Rahmen bereitzustellen. Es sei mit dieser Bemerkung nur angedeutet, daß jede Handlung als solche eines rational nicht aufschließbaren Willensimpulses bedarf.

Als völlig verfehlt darf es daher gelten, aus einem rationalen formalen Prinzip, der Annahme etwa, zumindest die Hypothekenbanken strebten nach dem Gewinnmaximum, ein konkretes Verhalten ableiten zu wollen. Unserer Überzeugung, die Rentabilität der Pfandbriefinstitute sei bei Aufnahme des Industriebeleihungsgeschäftes künftig eine größere als die sich ohne Aufnahme dieses Geschäftszweiges einstellende, wollen wir indessen hier mit aller Deutlichkeit Ausdruck verleihen.

Immerhin verbleibt die Frage, ob sich neben dem in dieser Arbeit einleitend genannten Hinweis auf die mit ziemlicher Sicherheit bald nachlassenden traditionellen Geschäftsmöglichkeiten der Pfandbriefinstitute noch andere Indizien für die Bereitschaft der Pfandbriefinstitute finden lassen, das bislang nur in Ansätzen vorhandene Industriebeleihungsgeschäft in absehbarer Zeit zu einem in der Industriefinanzierung wie in ihrer eigenen Geschäftstätigkeit bedeutsamen Faktor zu machen.

Im Zusammenhang mit dieser Frage sei ein - auch für sich interessanter - Blick auf die Geschäftspraxis der Pfandbriefinstitute und verwandten Institute in den hochentwickelten verkehrswirtschaftlichen Industriestaaten des Westens, mit ihren

durchweg ähnlichen Industriefinanzierungsproblemen, geworfen, die als Teil ihrer nationalen Kreditorganisation über ein dem deutschen vergleichbares Pfandbriefsystem verfügen. Ein erfolgreiches Industriefinanzierungsgeschäft der Pfandbriefinstitute dieser Länder könnte unter dem Aspekt der Übernahme erfolgreicher Finanzierungspraktiken und -organisationsformen ein gewisses Indiz für die auf längere Sicht zu erwartende Geschäftspolitik der bundesdeutschen Pfandbriefinstitute abgeben.[4)]

Ein entsprechender Blick auf Österreich, die Schweiz, die Niederlande, England, die Vereinigten Staaten von Amerika und Schweden - Frankreich, Belgien und Italien kennen zwar grundpfandrechtliche Kreditsicherungen und Refinanzierungen dieser Kredite durch Teilschuldverschreibungen, haben aber kein eigentliches Pfandbriefsystem - vermag indessen in diesem Punkt keinen eindeutigen Hinweis zu geben:
Aufsichtsbehörden und ständische Zusammenschlüsse der Pfandbriefinstitute dieser Länder erklären übereinstimmend, daß Industriebeleihungen in ihren Ländern rechtlich zulässig seien und bereits des längeren vorgenommen würden. Das Industriebeleihungsgeschäft habe aber keinerlei Bedeutung gewonnen und sei bislang eine Randerscheinung des Realkredits geblieben, über die sehr wenig Informationen vorlägen. Nennenswerte Verluste oder schlechte Erfahrungen seien im mit größter Zurückhaltung, insbesondere hinsichtlich der Beleihungsquoten, betriebenen Industriebeleihungsgeschäft nicht bekannt geworden.

---

4) Im Hinblick auf die Schaffung des Gemeinsamen Marktes, der den deutschen Pfandbriefinstituten Geschäftsmöglichkeiten in allen EWG-Mitgliedsländern ebenso wie den Pfandbriefinstituten der anderen EWG-Mitgliedsländer in der Bundesrepublik Deutschland eröffnen wird, wäre ein bedeutsames und erfolgreiches Industriebeleihungsgeschäft der Pfandbriefinstitute aus den anderen EWG-Mitgliedsländern sogar ein ziemlich sicherer Hinweis für die künftig zu erwartende Beleihungspolitik der deutschen Pfandbriefinstitute.

Solcherart auf die Bundesrepublik Deutschland zurückverwiesen, fragt es sich, ob hier nennenswerte Indizien für den Willen der Pfandbriefinstitute, sich stärker dem Industriebeleihungsgeschäft zuzuwenden, vorhanden sind. Ohne Zweifel läßt sich diese Frage bejahen. Schon die neueren zustimmenden Äußerungen zum Thema Industriebeleihung in der Literatur, insbesondere die von Biber,[5] Fahrbach[6] und Steffan, drei hervorragenden Vertretern der deutschen Realkreditwirtschaft, lassen sich als Indizien für einen solchen Willen auffassen und sind auch so aufgefaßt worden.[7] Desgleichen lassen sich die notwendigerweise vorsichtig abgewogenen Stellungnahmen des Verbandes privater Hypothekenbanken in diesem Sinne verstehen.[8] Es wäre übrigens nicht ohne eine gewisse historische Berechtigung, wenn sich die Erschließung des Pfandbriefsystems für die Industriefinanzierung in dem Lande mit dem ausgeprägtesten Pfandbriefsystem vollzöge, in Deutschland.

So darf abschließend - in aller Zurückhaltung und auch mit einigen Vorbehalten - die Vermutung ausgesprochen werden, daß die seit einigen Jahren zunehmende Einstellung industrieller Grundpfandrechte in die Pfandbriefdeckung, die bislang noch kein beachtliches Ausmaß erreicht hat, in ihrem Ausmaß künftig weiter zunehmen wird. Die Pfandbriefinstitute, insbesondere die privaten Hypothekenbanken, werden - angehalten von den schrumpfenden Geschäftsmöglichkeiten auf ihren traditionellen Beleihungssektoren - sich mit einiger Wahrscheinlichkeit langsam und vorerst

---

5) Vgl. Biber, Wilhelm: A.a.O. S. 390 f.

6) Vgl. Fahrbach, Georg: Die Realkreditinstitute ..., a.a.O. S. 25 ff.; derselbe: Nochmals: Die Realkreditinstitute ..., a.a.O. S. 234 f.

7) Vgl. Kamm, Helmut: Die Realkreditinstitute als Geldgeber der Industrie. Zuschrift. ZfdgK 1961, S. 145.

8) Vgl. insbesondere Verband privater Hypothekenbanken e.V., Bericht über das Geschäftsjahr 1960 S. 31.

tastend eine neue Geschäftssparte erschließen: das Industriebeleihungsgeschäft.[9] Sie handelten dabei u.E. in bester lebendiger Tradition ihrer eigenen Geschichte, wenn sie sich dieses für sie zunehmend reifer gewordenen Tätigkeitsfeldes annähmen. Prägnant hat Goethe den hier gemeinten Verhalt in einem Gespräch mit Eckermann ausgedrückt, als er feststellte:
"Uns bleibt wie unseren Vorfahren nur eines: Nicht zu handeln ohne zu beobachten und nicht zu beobachten ohne zu handeln".

Unseres Erachtens können die Pfandbriefinstitute in Konkurrenz aller heute bekannten kommerziellen Industriefinanzierungsalternativen künftig einen immerhin bedeutsamen Beitrag zur langfristigen Fremdfinanzierung der nicht emissionsfähigen Industrie leisten. Bei ausreichendem Vertrauen in das praktische Funktionieren wettbewerbswirtschaftlicher Steuerungsmechanik und allgemeiner Bejahung einer Steigerung der sozialen Wertschöpfung als gesamtwirtschaftlichem Ziel darf auch von bewußt wertsetzungsfreiem Standpunkt aus festgestellt werden:
Die deutschen Pfandbriefinstitute sollten diesen Beitrag leisten.

---

9) Inwieweit sie dabei jeweils oder jemals die 'wirtschaftspraktischen Möglichkeiten' ausschöpfen, ist eine müßige, weil praktisch kaum beantwortbare Frage.
Einem zu raschen Vorgehen der Hypothekenbanken im Industriebeleihungsgeschäft würde sich - zumindest für die nächste Zukunft - mit Sicherheit das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen als gesetzliche Aufsichtsbehörde der Hypothekenbanken entgegenstellen.
Nach dem Verfasser gegebenen Auskünften will das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen in einer durchaus elastischen Weise die etwaig steigende Einstellung von Industriehypotheken in die Pfandbriefdeckung vorsichtig steuern.

Anhang: D a s B e l e i h u n g s r i s i k o

Bei Grundstücksbeleihungen treten 2 fundamentale Risiken in Erscheinung:

1) Das Risiko nicht vertragsgerechter bis gänzlich fehlender Leistung der regulär fälligen oder durch Wahrnehmung des außerordentlichen Kündigungsrechts fälligen Darlehenszins- und -tilgungszahlungen durch den Schuldner (Erfüllungsausfallrisiko).
2) Das Risiko nicht vollständiger Befriedigung aller ausstehenden Zins- und Tilgungsforderungen bei erforderlich werdendem Rückgriff auf das beliehene Grundstück, d.h., die Gefahr von Forderungs(teil)ausfällen bei der hilfsweisen Verwertung des verpfändeten Grundstücks (Verwertungsausfallrisiko).

Da man das Erfüllungsausfallrisiko sinnvollerweise stets nur auf die sich tatsächlich ergebenden und nicht auf die (ursprünglich) vertraglich vereinbarten Beleihungszeiten beziehen kann, könnte man hinsichtlich erforderlich werdender (vorzeitiger) außerordentlicher Kündigungen und auch hinsichtlich der freiwilligen vorzeitigen Darlehensrückzahlungen noch von einem dritten (uneigentlichen) Beleihungsrisiko[1)] sprechen, von einem Anlagenausfallrisiko bezüglich des dadurch entgangenen Nettogewinns für die ausgefallene restliche Beleihungszeit. Man trüge damit stärkstens dem Umstand Rechnung, daß die Pfandbriefinstitute, insbesondere die Hypothekenbanken, in ihren Ausleihungen werbende Anlagen sehen, deren sie im Sinne von Ertragserzielung (nicht im Sinne eines Kapitalverlustes) in den angezogenen Fällen verlustig gehen.
Da wir indessen - siehe Kap. I - mit der Tragbarkeit des Erfüllungs- und Verwertungsausfallrisikos zugleich auf die Wahrscheinlichkeit ständig ausreichender Anschlußgeschäftsmöglichkeiten schließen und Anpassungen des Pfandbriefumlaufs an das

---

1) Uneigentlich deshalb, weil es sich auf die - im Hinblick auf den Darlehensvertrag - vorzeitige Beendigung der Beleihung und nicht auf die Beleihung als solche bezieht.

## Abkürzungsverzeichnis

| | |
|---|---|
| A.(a.)a.O. | am angegebenen Ort |
| Abs. | Absatz |
| Anm. | Anmerkung |
| BAnz. | Bundesanzeiger |
| BGB | Bürgerliches Gesetzbuch |
| BGBl. | Bundesgesetzblatt |
| FAZ | Frankfurter Allgemeine Zeitung |
| GG | Grundgesetz |
| HBG | Hypothekenbankgesetz |
| HdB | Handwörterbuch der Betriebswirtschaft |
| HdW | Handbuch der Wirtschaftswissenschaften |
| o.V. | ohne Verfasserangabe |
| RGBl. | Reichsgesetzblatt |
| RHO | Reichshaushaltsordnung |
| ZfdgK | Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen |
| ZfhF | Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung |
| ZfhF (N.F.) | Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung (Neue Folge) |

# Literaturverzeichnis

## A. Selbständige Bücher und Schriften


Adenauer, Paul: Mittelständische Investitionsfinanzierung in der sozialen Marktwirtschaft. Probleme in der Bundesrepublik Deutschland dargestellt unter Berücksichtigung amerikanischer Erfahrungen. Schriften des Instituts für Christliche Sozialwissenschaften der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster, hrsg. von J. Höffner, Band 11, Münster 1961

Aengenendt-Papesch, Renate: Die Funktionen der Klein- und Mittelbetriebe in der wettbewerblichen Marktwirtschaft. Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, No. 2, Köln und Opladen 1962

Albert, Max: Die Schätzung der Grund- und Gebäudewerte, 4. Auflage, Bochum 1960

Albrecht, Karl u. Schüren, Peter: Der Mittelstand zwischen Bedrängnis und Bewährung in der sozialen Marktwirtschaft. Schriftenreihe der Industrie- und Handelskammer zu Düsseldorf, Düsseldorf 1957

Auler, Wilhelm: Das Pfandbriefgeschäft als Kapitalquelle der deutschen Hypothekenbanken. Berlin und Wien 1926

Behlke, Reinhard: Der Neoliberalismus und die Gestaltung der Wirtschaftsverfassung in der Bundesrepublik Deutschland. Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 55, hrsg. von J. Broermann, Berlin 1961

Behrens, Karl Christian: Allgemeine Standortbestimmungslehre. Köln und Opladen 1961

Bellinger, Bernhard: Langfristige Finanzierung. Die Wirtschaftswissenschaften, Wiesbaden 1964

Binder, Paul: Die Stabilisierung der Wirtschaftskonjunktur, Stuttgart 1956

Breymann, Hans: Die Beschaffung inländischer und ausländischer Betriebskredite für die deutsche Industrie, Leipzig 1925

Droege, Heinz: Der Mensch als wirtschaftliches Datum. Ein Beitrag zur Konjunkturforschung. Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 4, Berlin 1952

Dun and Bradstreet Inc.: Classification of Causes of Business Failures in U.S. Total Year 1956

Ehrlicher, Werner: Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung, Tübingen 1956

Erhard, Ludwig: Wohlstand für Alle. Bearbeitet von Wolfram Langer, Düsseldorf 1957

Eybl, Otto: Der jüngste Stand der Konjunkturforschung. Dissertation an der Hochschule für Welthandel in Wien, Wien 1958 (masch.)

Feuerbaum, Ernst: Die Zubringer- und die Montageindustrie. Eine Form industrieller Arbeitsteilung. Abhandlungen aus dem Industrieseminar der Universität zu Köln, hrsg. Th. Beste, Heft 2, Berlin 1956

Fidrich, Karl Heinz: Kreditanträge und Kreditwürdigkeitsgutachten für Klein- und Mittelbetriebe, Wiesbaden 1957

Fleege-Althoff, Fritz: Die notleidende Unternehmung. I.Bd., Krankheitserscheinungen und Krankheitsursachen. Betriebswirtschaftliche Abhandlungen, Bd. XIV, hrsg. von W. le Coutre u.a., Stuttgart 1930

Fricke, Rolf: Wirtschaftsordnung und Konjunktur. Eine Grundlegung zur dynamischen Konjunkturtheorie, Frankfurt/Main 1958

Fürst, Reinmar: Insolvenzen in betriebswirtschaftlicher Schau, Stuttgart 1962

Fürste, Georg: Investitionsfinanzierung mittelständischer Betriebe, Dissertation, Berlin 1961

Gerling, Walter: Die moderne Industrie. Probleme ihrer Physiognomie, Struktur und wirtschaftsgeographischen Gliederung. 2. Auflage (neu bearbeitete und erweiterte), Würzburg 1954

Goldschmidt, Julian: Deutsche Hypothekenbanken. Kritik und Reformvorschläge, Jena 1880

Graf, Hans: Das Ende der Wirtschaftskrisen?, Münsingen 1953

Gross, Herbert: Small Business im großen Markt. Neue Chancen für Klein- und Mittelbetriebe, Düsseldorf 1958

Grotkopp, Wilhelm: Die große Krise. Lehren aus der Überwindung der Wirtschaftskrise 1929/32, Düsseldorf 1954

Haberler, Gottfried: Prosperität und Depression. Eine theoretische Untersuchung der Konjunkturbewegungen. 2. erw. Auflage, Tübingen und Zürich 1955

Hagenmüller, K.F.: Der langfristige Kredit für den gewerblichen Klein- und Mittelbetrieb. Kurzveröffentlichung Nr. 23 des Instituts für Handwerkswirtschaft, München 1962

Hahn, Gerhard: Ursachen von Unternehmermißerfolgen. Ergebnisse von Untersuchungen besonders im rheinischen Industriebezirk. Köln 1958

Heideck, Erich: Die Schätzung von industriellen Grundstücken und Fabrikanlagen, Berlin 1935

Hendrikson, Kurt: Die Technik der Kreditwürdigkeitsprüfung, Wiesbaden 1956

Jöhr, Walter Adolf: Theoretische Grundlagen der Wirtschaftspolitik. Bd. II, Die Konjunkturschwankungen. St. Galler Wirtschaftswissenschaftliche Forschungen, hrsg. von der Handels-Hochschule St. Gallen, Tübingen und Zürich 1952

Käferlein, Hans: Der Bankkredit und seine Sicherungen. Dargestellt an praktischen Fällen mit Urkunden und Formblättern. 7. Auflage neubearbeitet von Ernst Simon, Stuttgart 1953

Keynes, John Maynard: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes. Deutsche Übersetzung von Fritz Waeger, unveränderter Nachdruck, Berlin 1952

Klein, Lieselotte: Finanzpolitische Instrumente der Konjunkturpolitik. Institutionelle Möglichkeiten und Grenzen ihrer Anwendung in Deutschland und Frankreich. Berlin - München 1963

Knacke, Ernst: Probleme des deutschen Hypothekenbankwesens. Dissertation Mannheim, München 1932

Kokotkiewicz, Gerhard: Der Immobiliarkredit. Seine Lage und Aussichten. Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, hrsg. vom Institut für Konjunkturforschung, Sonderheft 30, 2. erw. und neu bearbeitete Auflage des Sonderheftes 26, Berlin 1932

Kraus, Otto: Konjunktur und Beschäftigung, München 1954

Krengel, Rolf: Anlagevermögen, Produktion und Beschäftigung der Industrie im Gebiet der Bundesrepublik von 1924 - 1956. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung. Nr. 42, Sonderhefte, Neue Folge. Berlin 1958

Kroll, Gerhard: Von der Weltwirtschaftskrise zur Staatskonjunktur. Berlin 1958

Kruse, Alfred: Der Mittelstandskredit, Jena 1941

Langelütke, Hans: Grenzen und Voraussetzungen der Konjunkturstabilisierung. Vortrag anläßlich der 18. Mitgliederversammlung der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V. am 2.5.1956 in Bad Godesberg. Sonderschrift des Ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung, Nr. 18, Berlin-München 1956

Lindner, Kurt: Die Realkreditversorgung der mittleren und kleinen Industrie nach der Währungserneuerung. Abhandlungen des wirtschaftswissenschaftlichen Seminars zu Jena, hrsg. von F. Gutmann u. G.Kessler, 2C. Bd., 4. Heft, Jena 1929

Lutz, Friedrich A.: Das Problem der Wirtschaftsprognosen. Recht und Staat in Geschichte und Gegenwart, Nr. 185, Tübingen 1955

Mayer, Otto: Die Investitionssparkasse. Eine Studie zum Problem der Investitionsfinanzierung bei nicht emissionsfähigen Unternehmen. Dissertation, München 1958

Meisl, Hermann G.: Der Hypothekarkredit. Dissertation Nürnberg, Würzburg 1936

Mellerowicz, Konrad: Der Wert der Unternehmung als Ganzes. Betriebswirtschaftliche Bibliothek, hrsg. von W. Hasenack, Reihe A/III, Essen 1952

derselbe: Die öffentlichen Banken in der deutschen Bankwirtschaft. Öffentliche Kreditwirtschaft, Hrsg. A.R. Herrmann und H. Marquardt, Band 1, Berlin 1934

derselbe und Jonas, Heinrich: Bestimmungsfaktoren der Kreditfähigkeit, 2. unveränderte Auflage, Berlin 1957

Menzel, Hans: Die Mitwirkung der Hausbanken bei der Vergebung und Verwaltung öffentlicher Kredite. Die Abwicklung zentraler Bereitstellungen durch örtliche Banken und Sparkassen. Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, Bd. 14, hrsg. von F. Voigt, Berlin 1960

Mössner, Karl Eugen: Das deutsche Bodenkreditsystem. Deutscher Bodenkredit, hrsg. von W. Kalveram, Band I, Berlin 1934

Nußbaum, Arthur: Lehrbuch des Deutschen Hypothekenwesens, 2. völlig umgearb. Auflage, Tübingen 1921

Obst, Georg: Das Bankgeschäft. 8. Aufl., Stuttgart 1924

Pabst, Fritz: Industrieschaften. Ein Beitrag zur Frage des deutschen Wiederaufbaus. Berlin 1921

Preiser, Erich: Die Zukunft unserer Wirtschaftsordnung. Eine Betrachtung über Kapitalismus und Soziale Marktwirtschaft, 3. erw. Aufl., Göttingen 1960

Prochnow and Foulke: Practical Bank Credit, New York 1957

Radzibor, Woldemar von: Das Problem des langfristigen Kredits für die mittlere und kleine Industrie. Ein Beitrag zur deutschen Bankpolitik. Hamburger wirtschafts- und sozialwissenschaftliche Schriften, Heft 11, hrsg. von E. Heimann u.a., Rostock 1929

Reier-Hirschberg: Die Industrieschaft als Lösung für das Kreditproblem der Mittel- und Kleinindustrie, Berlin 1926

Rieger, Kurt: Die Hypothekarkredit- und Pfandbriefinstitute im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland 1948-1959. Schriften des Instituts für Wohnungsrecht und Wohnungswirtschaft an der Universität Köln, Hrsg. H.C. Nipperdey u. G. Weisser, Tübingen 1960

Rinklin, Theo Hansjörg: Die vergleichsfähige und die konkursreife Unternehmung, Stuttgart 1960

Rößler, R.: Schätzung und Ermittlung von Grundstückswerten, Neuwied-Darmstadt-Berlin 1960

Rost, Herbert: Wozu noch Mittelbetriebe? Stuttgart und Berlin 1940

Schleussner, C.A.: Der Mittelbetrieb. Schriftenreihe der Selbständigen Unternehmer, hrsg. von der Arbeitsgemeinschaft Selbständiger Unternehmer e.V., Heft 9, Bonn 1954

Schmölders, Günter: Finanzpolitik. Enzyklopädie der Rechts- und Staatswissenschaft, hrsg. von W. Kunkl, H. Peters, E.Preiser, Abteilung Staatswissenschaft. Berlin-Göttingen-Heidelberg 1955

derselbe: Konjunkturen und Krisen, Hamburg 1955

Scholz, Hellmut: Das Recht der Kreditsicherung, Berlin-Bielefeld-München 1952

Schulte, Fritz: Die Hypothekenbanken. Schriften des Vereins für Socialpolitik, 154. Bd., 2. Teil, München und Leipzig 1918

Sichtermann, Siegfried: Bankgeheimnis und Bankauskunft, Frankfurt/Main 1957

Somary, Felix: Bankpolitik, 3. Aufl., Tübingen 1934

Sontag, Ernst: Die Gründung einer Industrie-Hypothekenbank. Ein Beitrag zum Problem der Organisation des langfristigen industriellen Kredits, Kattowitz 1909

Spiethoff, Arthur: Die wirtschaftlichen Wechsellagen. Aufschwung, Krise, Stockung. I.Bd., Erklärende Beschreibung. Hand- und Lehrbücher aus dem Gebiet der Sozialwissenschaften, Hrsg. E. Salin und A. Spiethoff, Tübingen und Zürich 1955

Thiemann, Franz: Der Hypothekarkredit der deutschen Hypothekenbanken und Sparkassen seit der Währungsstabilisierung von 1923. Dissertation Bonn 1951 (Rechts- und Staatswissenschaftliche Fakultät)

Thieß, Karl Erich: Die neuesten Versuche zur Versorgung der Mittel- und Kleinindustrie mit langfristigem Kredit unter besonderer Berücksichtigung der Industrieschaften. Veröffentlichungen des Treuhand-Seminars an der Universität Köln, Heft 5, Köln 1930

Viel, Jakob: Betriebsanalyse, Zürich 1950

Vollmar, Fritz: Begriff und Wesen des Risikos in der Betriebswirtschaftslehre. Unternehmung und Betrieb. Beiträge zur Betriebswirtschaftslehre, hrsg. von A. Walther, Bd. 55, Bern 1957

Walker, Karl: Konjunkturpolitische Betrachtungen, Lauf bei Nürnberg 1961

Weber, Adolf: Bankkredit und langfristige Investitionen. Bericht über eine Aussprache führender Sachkundiger, Berlin 1954

Weil, Theodor: Grundstücksschätzung, Düsseldorf 1958

Weyermann, M.: Zur Geschichte des Immobiliarkreditwesens in Preußen. Freiburger Volkswirtschaftliche Abhandlungen, hrsg. von K. Diehl und G. v. Schulze-Gävernitz, I. Bd., I. Ergänzungsheft, Karlsruhe 1910

Witt, J.M.: Verlustquellen in der Industrie, München 1926

Die deutsche Industrie im Gemeinsamen Markt. Untersuchung der Ausgangsposition wichtiger Industriezweige beim Eintritt in die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft. Bearbeitet von E. Otto. Mit einer Einführung von H. Eichner. Schriftenreihe zum Handbuch für Europäische Wirtschaft, hrsg. von H. Rieber, Heft 3, Baden-Baden, Bonn und Frankfurt/Main 1957

Die Konkurrenzsituation mittelständischer Unternehmungen. Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Nr. 3, Köln und Opladen 1962

Probleme der Kreditfinanzierung bei Klein- und Mittelbetrieben. Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Nr. 7, Köln und Opladen 1964

Die Standortwahl der Industriebetriebe in der Bundesrepublik Deutschland im Zeitraum von 1955 bis 1960, hrsg. vom Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung, Bonn 1961

Stärkung der Mittelschichten. Gründe, Möglichkeiten und Grenzen. Schriftenreihe des Deutschen Industrie- und Handelstages, Heft 53, Bonn 1958

Der mittelständische Unternehmer in der Sozialen Marktwirtschaft. Wortlaut der Vorträge auf der vierten Arbeitstagung der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft e.V. am 17.11.1955 in Bad Godesberg, Ludwigsburg 1956

B. Beiträge in Sammelwerken

Abs, Hermann J.: Zur Investitionsfinanzierung der nicht emissionsfähigen Betriebe. In: Zeitfragen der Geld- und Wirtschaftspolitik. Aus Vorträgen und Aufsätzen. Schriftenreihe zur Geld- und Finanzpolitik, hrsg. von H.J. Abs, A. Hartmann und G. Schmölders, Frankfurt/Main 1959, S. 231-240

derselbe: Kreditbanken und Industriefinanzierung. In: Zeitfragen der Geld- und Wirtschaftspolitik. Aus Vorträgen und Aufsätzen. Schriftenreihe zur Geld- und Finanzpolitik, hrsg. von H.J. Abs, A. Hartmann und G. Schmölders, Frankfurt/Main 1959, S. 202-206

Bellinger, Bernhard: Unternehmungskrisen und ihre Ursachen. In: Handelsbetrieb und Marktordnung. Festschrift Carl Ruberg zum 70. Geburtstag. Wiesbaden 1962, S. 49-74

Besters, Hans: Staatliche Autonomie und internationale Konjunkturpolitik. In: Wirtschaft Gesellschaft und Kultur. Festgabe für Alfred Müller-Armack, hrsg. von F. Greiß und F.W. Meyer, Berlin 1961, S. 243 - 254

Böhm, Franz: Freiheitsordnung und soziale Frage. In: Ein Vortragszyklus veranstaltet von der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Freien Universität Berlin, Sommersemester 1953, Wirtschaftswissenschaftliche Abhandlungen, Heft 2, hrsg. von E. Kosiol und A. Paulsen, Berlin 1954, S. 71 - 95

derselbe: Der Rechtsstaat und der soziale Wohlfahrtsstaat in Grundsatzfragen der Wirtschaftsordnung. In: Ein Vortragszyklus veranstaltet von der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Freien Universität Berlin, Sommersemester 1953, Wirtschaftswissenschaftliche Abhandlungen, Heft 2, hrsg. von E. Kosiol und A. Paulsen, Berlin 1954, S. 96 - 174

Christians, F. Wilhelm: Finanzierungsprobleme der mittleren Industrie und Handelsunternehmungen. In: Finanzierungsprobleme und Steuerpolitik, hrsg. von der Deutschen Gesellschaft für Betriebswirtschaft, Berlin 1957, S. 49 - 62

Dalberg, Rudolf: Der industrielle Realkredit in Deutschland seit 1924. In: Jahrbuch für Bodenkredit, hrsg. von F. Schulte, 1. Bd., Berlin 1928, S. 161 - 203

Fürst, Gerhard: Konzentration der Betriebe und Unternehmen. In: Die Konzentration in der Wirtschaft, 1. Band Stand der Konzentration, hrsg. von H. Arndt, Berlin 1960, S. 71 - 177

Hartmann, Alfred: Die Finanzpolitik - ein Instrument der deutschen Wirtschafts- und Konjunkturpolitik? In: Wirtschaft Gesellschaft und Kultur. Festgabe für Alfred Müller-Armack, hrsg. von F. Greiß und F.W. Meyer, Berlin 1961, S. 189 - 202

Hecht, Felix: Geldmacht und Bankwesen. Referat. Wiedergegeben in: Schriften des Vereins für Socialpolitik, Bd. 113, Leipzig 1904, S. 139 - 166

derselbe: Organisation des langfristigen industriellen Kredits. In: Veröffentlichungen des mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland, Heft VI, Berlin 1908, S. 58 - 86

Henzler, Reinhold: Das Unternehmen in der modernen Wettbewerbswirtschaft. In: Gegenwartsfragen der Unternehmung. Festschrift zum 70. Geburtstag von Fritz Henzel, hrsg. von Bernhard Bellinger, Wiesbaden 1961, S. 87 - 98

Hintner, Otto: Kreditwürdigkeitsprüfung. In: HdB, hrsg. von H. Seischab und K. Schwantag, 3. völlig neu bearb. Auflage, III. Band, Stuttgart 1960, Sp. 3592 - 3597

Jöhr, Walter Adolf: Konjunktur. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften zugleich Neuauflage des Handwörterbuchs der Staatswissenschaften, hrsg. von Erwin von Beckerath u.a., Sechster Band, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1959, S. 97 - 132

Kloten, Norbert unter Mitarbeit von Kau, Winand und Kowalski, Leo: Wandlungen der industriellen Raumstruktur in der Bundesrepublik Deutschland. In: Wandlungen der Wirtschaftsstruktur in der Bundesrepublik Deutschland, hrsg. von H. König, Berlin 1962, S. 287 - 396

Kummert, Paul: Private Hypothekenbanken. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 733 - 830

Lorenz, Detlef: Entwicklungshilfe und Konjunkturstabilisierung. In: Konjunkturelle Stabilität als wirtschaftspolitische Aufgabe, hrsg. von Gerhard Zeitel und Jürgen Pahlke, Tübingen 1962, S. 138 - 154

Meinhold, Helmut: Probleme der räumlichen Konzentration. In: Die Konzentration in der Wirtschaft, hrsg. von H. Arndt, 3. Bd., Berlin 1960, S. 1687 - 1702

derselbe: Widersprüche in unserer Wirtschaftsverfassung. In: Ein Vortragszyklus veranstaltet von der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Freien Universität Berlin, Sommersemester 1953, Wirtschaftswissenschaftliche Abhandlungen, Heft 2, hrsg. von E. Kosiol und A. Paulsen, Berlin 1954, S. 175 - 194

Michaelis, Kurt: Sparkassen. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 993 - 1017

Mössner, Karl Eugen: Der Hypothekarkredit als Finanzierungsmittel. In: Die Führung des Betriebes. Festschrift zum 60. Geburtstag von Wilhelm Kalveram, hrsg. von K. Theisinger, Berlin-Wien 1942, S. 212 - 218

derselbe: Realkreditinstitute. In: HdB, hrsg. von H. Seischab und K. Schwantag, 3. völlig neu bearb. Auflage, III. Band, Stuttgart 1960, sp. 4549 - 4556

v.Nell-Breuning, Oswald: Gemeinsames und Trennendes in den Hauptrichtungen der Wirtschaftswissenschaft und Wirtschaftspolitik. In: Ein Vortragszyklus veranstaltet von der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Freien Universität Berlin, Sommersemester 1953, Wirtschaftswissenschaftliche Abhandlungen, Heft 2, hrsg. von E. Kosiol und A. Paulsen, Berlin 1954, S. 215 - 231

Ollenburg, Günter: Haushaltsgestaltung und Konjunktur. In: Konjunkturelle Stabilität als wirtschaftspolitische Aufgabe, hrsg. von Gerhard Zeitel und Jürgen Pahlke, Tübingen 1962, S. 65 - 75

Pahlke, Jürgen: Beziehungen zwischen der konjunkturpolitischen Zielsetzung und anderen Aufgaben der Finanzpolitik sowie den politischen Gegebenheiten. In: Konjunkturelle Stabilität als wirtschaftspolitische Aufgabe, hrsg. von Gerhard Zeitel und Jürgen Pahlke, Tübingen 1962, S. 51 - 64

Pechmann, Freiherr von: Diskussionsbeitrag zu dem Vortrag von Hecht, Felix: Organisation des langfristigen industriellen Kredits. In: Veröffentlichungen des mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland, Heft VI, Berlin 1908, S. 86 - 95

Pohmer, Dieter: Über die Wechselbeziehungen zwischen Unternehmungskonzentration und Konjunktur. In: Konjunkturelle Stabilität als wirtschaftspolitische Aufgabe, hrsg. von Gerhard Zeitel und Jürgen Pahlke, Tübingen 1962, S. 1 - 31

Pütz, Theodor: Geschichtliche Wandlungen der Konjunkturschwankungen und Konjunkturpolitik. In: Wirtschaft Gesellschaft und Kultur. Festgabe für Alfred Müller-Armack, hrsg. von F. Greiß und F.W. Meyer, Berlin 1961, S. 167 - 187

Riesser, Jakob: Diskussionsbeitrag zu dem Hecht'schen Projekt in den Verhandlungen der mitteleuropäischen Wirtschaftskonferenz in Berlin vom 17. u. 18.5. 1909. In: Veröffentlichungen des mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland, Heft 8, Berlin 1909, S. 342 - 343

Rittershausen, Heinrich: Finanzwirtschaft. Die kurzfristigen Finanzdispositionen. In: HdW, hrsg. von K. Hax und Th. Wessels, Bd. I, Köln und Opladen 1958, S.381 - 452

derselbe: Methoden der Industriellen Fremdfinanzierung. In: Moderne Investitionsfinanzierung von Günter Schmölders und Heinrich Rittershausen, Essen 1959, S. 66 - 112

Röpke, Wilhelm: Klein- und Mittelbetrieb in der Volkswirtschaft. In: Ordo-Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, hrsg. von W. Eucken und F. Böhm, 1. Band 1948, S. 155 - 174

Rößle, Karl: Die betriebswirtschaftliche Problematik der Klein- und Mittelbetriebe. In: Die Führung des Betriebes. Festschrift zum 60. Geburtstag von Wilhelm Kalveram, hrsg. von K. Theisinger, Berlin-Wien 1942, S. 41 - 48

Rüchardt, Konrad: Bewertung und Krediturteil. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 441 - 558

derselbe und Steffan, Franz: Der Bodenkredit und seine Partner. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 185 - 246

Schoch, Erhard: Grundzüge des Vollstreckungsrechts unter besonderer Berücksichtigung des Realkredits. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 651 - 691

Schöllhorn, Johann: Europäische Konjunkturpolitik. In: Wirtschaft Gesellschaft und Kultur. Festgabe für Alfred Müller-Armack, hrsg. von F. Greiß und F.W. Meyer, Berlin 1961, S. 255 - 263

Scholz, Christoph: Sonderkreditinstitute. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 963 - 992

Spelsberg, Paul: Öffentlich-rechtliche Bodenkreditinstitute. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 831 - 932

Spindler, Joachim v.: Die Kreditversorgung des Mittelstandes. In: Betriebsgröße und Unternehmungskonzentration. Nürnberger Abhandlungen zu den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, hrsg. von H. Linhardt u.a., Heft 10, Berlin 1959, S. 127 - 145

Steffan, Franz: Begriff und Funktion des Realkredits. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 9 - 183

derselbe: Bodenrecht und Bodenkredit in Vergangenheit und Gegenwart. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 247 - 431

Stockum, H.G. von: Konjunktur und Insolvenzen. In: Zentralprobleme der Vollbeschäftigung, hrsg. von der Deutschen Gesellschaft für Betriebswirtschaft, Berlin 1957, S. 53 - 56

Warncke, Theodor u. Wolter, Albert: Der Makler im Realkredit. In: Handbuch des Realkredits, hrsg. von Franz Steffan, Frankfurt/Main 1963, S. 1133 - 1150

C. Aufsätze in Zeitschriften und Zeitungen

Bamberger, Wolfgang: Kritische Anmerkung zum Thema Leasing. ZfdgK, 1963, S. 640 - 642

Barocka, Egon: Industriedarlehen aus Pfandbriefverkäufen? ZfdgK, 1960, S. 590 - 594

Baumann, Horst: Mittelständischer Industriekredit. Die Aussprache, 1961, S. 77 - 79

derselbe: Strukturwandel des Volksbankenkredits. Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanz-Zeitung, Beiheft zu Nr. 43 vom 26. Oktober 1962, Wandlungen im Kreditgeschäft, S. 31 - 34

Baumann, Walter: Der längerfristige Kredit mittlerer Industrieunternehmen. Der langfristige Kredit, 1963, S. 415 - 418

Biber, Wilhelm: Der Streit um die Industriehypothek. ZfdgK, 1961, S. 390 - 391

Böttcher, Alfred: Industrieller Hypothekarkredit.
ZfhF, 1926, S. 133 - 142

Bötzkes, Wilhelm: Die Kreditnot der mittelständischen Wirtschaft. Vortrag, gehalten am 1.10.1957 in Düsseldorf auf der Hauptversammlung der Industriekreditbank AG, veröffentlicht in: Vortragsreihe des Deutschen Industrieinstituts, Nr. 42, Köln 1957

derselbe: Es fehlt an langfristigen Mitteln.
ZfdgK, 1956, S. 13 - 15

Brestel, H.: Mittelstands-Schuldscheine mit Subventionen?
FAZ vom 2.12.1961

Christ, Eduard: Industriedarlehen aus Pfandbriefverkäufen?
ZfdgK, 1961, S. 192 - 194

Le Coutre, Walter: Krisenlehren für die Unternehmungsführung.
Das Geschäft, 1926, S. 63 - 65

Deuß, Hanns: Wandlungsprozesse der Industriefinanzierung.
Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanz-Zeitung.
Beiheft zu Nr. 43 vom 26. Oktober 1962, Wandlungen im Kreditgeschäft, S. 20 - 23

Diehl, Karl: Der Plan einer neuen Organisation des langfristigen industriellen Kredits.
Bank-Archiv, 1908/09, S. 188 - 191

Fahrbach, Georg: Nochmals: Die Realkreditinstitute als Kreditgeber der Industrie.
ZfdgK, 1961, S. 234 - 235

derselbe: Das Problem der Beleihungsgrenze.
Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanz-Zeitung.
Beiheft zu Nr. 43 vom 26. Oktober 1962, Wandlungen im Kreditgeschäft, S. 35 - 39

derselbe: Die Realkreditinstitute als Kreditgeber der Industrie.
ZfdgK, 1961, S. 25 - 27

Flender, Alfred Fr.: Kleine und Große Unternehmen.
Die Aussprache, 1961, S. 249 - 253

Garvy, Georg: Wie finanziert sich Small Business.
ZfdgK, 1959, S. 911 - 913

Geiler, Herrmann F.: "Leasing" - Neue Formen der Industriefinanzierung. ZfdgK, 1963, S. 108 - 110

Günther, Hans: Der langfristige bankmäßige Investitionskredit. ZfdgK, 1963, S. 223 - 226

Hahn, Oswald: Neuere Wertpapierformen in der Industriefinanzierung. ZfhF (N.F.), 1963, S. 26 - 38

Haller, Heinz: Staatsbudgetsalden und Konjunktur. Zur Klärung möglicher Mißverständnisse.
Konjunkturpolitik, 1961, S. 321 - 335

Hax, Karl: Die Entwicklungsmöglichkeiten kleinerer und mittlerer Unternehmungen. Betriebswirtschaftliche Grundlagen und Probleme. Internationales Gewerbearchiv, 1962, S. 1 - 19

Hellwig, Alexander: Kapital- und Kreditfragen der mittelständischen Wirtschaft. ZfhF (N.F.), 1962, S. 176 - 180

Hellwig, Fritz: Kapitalbildung als Wettbewerbs- und Strukturproblem. Vortragsreihe des Deutschen Industrieinstituts, Nr. 32, Köln 1957

derselbe: Möglichkeiten und Grenzen einer antizyklischen Finanzpolitik. Vortragsreihe des Deutschen Industrieinstituts, Nr. 11, Köln 1961

Herbst, G.: Europäische Integration auf dem Gebiet des Realkredits? Sparkasse, 1964, S. 41 - 43

Herrmann, Walter: Struktur- und Konjunkturprobleme der deutschen Industrie. Vortragsreihe des Deutschen Industrieinstituts, Nr. 4, Köln 1962

derselbe und Baumann, Wolfgang: Die Investitionsfinanzierung in mittleren und kleinen Industrieunternehmen. ZfdgK, 1962, S. 340 - 342

Hettlage, Karl M.: Widersprüche in der Wirtschaftspolitik. FAZ vom 13.5.1963, S. 13

Hoffmann, Josef: Das mittelständische Industriegeschäft der Sparkassen. Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanz-Zeitung. Beiheft zu Nr. 43 vom 26. Oktober 1962, Wandlungen im Kreditgeschäft, S. 24 - 26

Kamm, Helmut: Die Realkreditinstitute als Geldgeber der Industrie. ZfdgK, 1961, S. 144 - 145

Kleinschmidt, Kurt: Die Banken und die Schuldscheindarlehen. ZfdgK, 1963, S. 950 - 959

Kneschaurek, Francesco: Wirtschaftliches Wachstum, Konjunktur und Wirtschaftspolitik. Konjunkturpolitik, 1961, S. 189 - 207

Krebs, Karl: Der Weg zum langfristigen Gewerbekredit. Der langfristige Kredit, 1963, S. 445 - 447

Krengel, Rolf: Industrielle Perspektiven der nächsten fünf Jahre. Konjunkturpolitik, 1962, S. 50 - 61

Küng, Emil: Mittel- und langfristige Investitionsfinanzierung. ZfdgK, 1956, S. 56 - 58

Kullmer, Lore: Zeitwahl und administrativer Vollzug als Problem einer konjunkturorientierten Finanzpolitik. Finanz-Archiv, N.F., 1959/60, S. 384 - 393

Lang, Johann: Die Volksbanken als Förderer der Klein- und Mittelindustrie. ZfdgK, 1961, S. 18 - 22

Lemke, K.H.: Industrieller Hypothekarkredit. Bank-Archiv, 1926/27, S. 122 - 123

Loewy-Rawitsch, Georg-Hermann: Zur Organisation des langfristigen industriellen Kredits. Bank-Archiv, 1908/09, S. 241 - 243

Mellerowicz, Konrad: Die Problematik der Industriefinanzierung. ZfdgK, 1959, S. 121 - 125

Moll, Ewald: Zur Frage der Organisation des langfristigen industriellen Kredits. Bank-Archiv, 1911/12, S. 137 - 140

Pferdmenges, Robert: Kreditversorgung der mittleren Industrie. Bank-Archiv, 1926/27, S. 469 - 473

Reuschel, Wilhelm: Der Reuschelplan - eine Finanzierungsmöglichkeit für selbständige Unternehmer. Die Aussprache, 1963, S. 70 - 72

Rieker, Karlheinrich: Das Konzentrationsproblem und die kleine und mittlere Industrie. Vortragsreihe des Deutschen Industrieinstituts, Nr. 5, Köln 1962

derselbe: Das Konzentrationsproblem in der Wirtschaft. Vortragsreihe des Deutschen Industrieinstituts, Nr. 19, Köln 1959

derselbe: Strukturwandlungen der Industriewirtschaft. Vortragsreihe des Deutschen Industrieinstituts, Nr. 47, Köln 1959

Scharnberg, Hugo: Notwendigkeiten und Möglichkeiten der Konjunkturpolitik. ZfdgK, 1960, S. 539 - 542

Schmalenbach, Eugen: Der Wirtschaftsprüfer als Krisenwarner. Die Wirtschaftsprüfung, 1948, Nr. 2/3, S. 1 - 3

Schmitz-Morkramer, Carl: Bewertungsfragen im Realkreditgeschäft. Mitteilungsblatt der Industrie- und Handelskammer Mönchengladbach, Nr. 4, 1960

derselbe: Im Hypothekenbankgeschäft unerfüllbare Wünsche. Der langfristige Kredit, 1962, S. 407 - 409

Schulz-Kiesow, Paul: Das langfristige Kreditproblem der mittleren Industrie. Bank-Archiv, 1927/28, S. 341 - 348

Thieß, Erich: Nachprüfung des Industrieschaftenproblems auf Grund der Krisenerfahrungen 1930/1933. ZfhF, 1935, S. 35 - 47

Trautmann, Walter: Zur längeren Frist. Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanz-Zeitung, Beiheft zu Nr. 43 vom 26. Oktober 1962, Wandlungen im Kreditgeschäft, S. 5

Wirnshofer, J.: Insolvenzen und Wechselproteste in Bayern. Bayern in Zahlen, Monatshefte des Bayerischen Statistischen Landesamts, 1952, Heft 12

o.V. Das aktuelle Thema: Industriekredit im Rampenlicht. Sparkasse, 1962, S. 226

o.V. Bank-Anleihen auch in der Bundesrepublik? Es fehlt ein Finanzierungsinstrument für den mittelfristigen Kredit. FAZ vom 23.11.1963, S. 9

o.V. Langfristige Fremdfinanzierung. Der langfristige Kredit, 1963, S. 304 - 306

Richtlinien für die Aufstellung der Jahresbilanz und Anlage zur Jahresbilanz der Kreditinstitute. Gemeinsame Bekanntmachung der Bankaufsichtsbehörden vom 4.5.1951 (Beilage zum B.Anz. Nr. 91) und 20.12.1954 (B.Anz. Nr. 252) in der Fassung der Bekanntmachung vom 28. Dezember 1956 (B.Anz. 1957, Nr. 8) und 30.12.1960 (B.Anz. 1961, Nr. 3)

# L e b e n s l a u f

Am 5. Mai 1936 wurde ich, Eberhard Willi Seidel, als Sohn des Kaufmanns Willy Seidel und seiner Ehefrau Hildegard, geb. Schicker, in Plauen im Vogtland geboren. Von 1942 - 1950 besuchte ich die Volks- bzw. Grund-, von 1950 - 1954 die Oberschule meiner Vaterstadt, an der ich im Sommer 1954 das Abitur ablegte.

Nach der Abitur-Anerkenntnisprüfung an der Sophie-Scholl-Oberschule in Berlin-Schöneberg im Sommer 1955 studierte ich vom Wintersemester 1955/56 an bis zum Abschluß meines Diplomexamens im Wintersemester 1960/61 an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Freien Universität Berlin Wirtschaftswissenschaften. Anschließend setzte ich mein wirtschaftswissenschaftliches Studium während zweier Semester an der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Wien fort.

An die Freie Universität Berlin zurückgekehrt, wurde ich im Sommersemester 1962 mit der Stelle eines Wissenschaftlichen Assistenten am Institut für Bank- und Kreditwirtschaft bei Herrn Prof. Dr. Erich Thieß betraut. Vom Wintersemester 1962/1963 an bis zum Abschluß meiner Promotion im Sommersemester 1965 war ich Wissenschaftlicher Assistent am Institut für Verkehrswirtschaft bei Herrn Prof. Dr. Bernhard Bellinger. Kürzere Studienaufenthalte in England und Frankreich schlossen meine Ausbildung ab.